全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易界领衔人物联袂打造白金宝典·机构审定黄金交易员权威课程
连续畅销7年·稳居黄金投资类图书榜首

黄金短线交易的24堂精品课

超越K线战法和斐波那契技术（下册）

魏强斌　欧阳傲杰　王浩 / 著

"14堂课"全面升级版
（第2版）

24 Boutique Lessons of Gold Intraday Trading

- 十年心血完善的高级黄金交易员**内训教程**
- 诠释东方技术分析的精髓——**蜡烛图技术**
- 演绎西方技术分析的根本——**黄金率技术**
- **超越技术分析**，摆脱反比曲线
- 涵盖黄金、外汇、股票、期货领域的**精华技术**

经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金短线交易的24堂精品课

超越K线战法和斐波那契技术（下册）

魏强斌　欧阳傲杰　王浩 / 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

黄金短线交易的24堂精品课/魏强斌，欧阳傲杰，王浩著. —2版. —北京：经济管理出版社，2016.9
ISBN 978-7-5096-4333-4

Ⅰ. ①黄… Ⅱ. ①魏… ②欧… ③王… Ⅲ. ①黄金市场—投资—基本知识 Ⅳ. ①F830.94

中国版本图书馆CIP数据核字（2016）第069766号

策划编辑：勇 生
责任编辑：勇 生 王 聪
责任印制：黄章平
责任校对：张 青

出版发行：经济管理出版社
（北京市海淀区北蜂窝8号中雅大厦A座11层 100038）
网 址：www.E-mp.com.cn
电 话：（010）51915602
印 刷：三河市延风印装有限公司
经 销：新华书店
开 本：787mm×1092mm/16
印 张：44.5
字 数：839千字
版 次：2016年9月第2版 2016年9月第1次印刷
书 号：ISBN 978-7-5096-4333-4
定 价：128.00元（上、下册）

·版权所有 翻印必究·
凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部负责调换。
联系地址：北京阜外月坛北小街2号
电话：（010）68022974 邮编：100836

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

上 册

上篇 黄金交易中的K线技术

第一课 K线的哲学 …… 003

金融交易讲求顺应市场趋势，而道家的修身养性讲求顺应宇宙大道。主观遵从客观，这是道家哲学的一个根本，也就是金融交易的一个根本，有多少交易者因为强求市场行情而亏损，固执于一己之见往往是失败黄金交易者的典型症状。K线源于道家的阴阳哲学，讲求的也是一个逐流顺势，不要主观去设定市场的走势和波段，这与传统波浪理论和江恩理论的使用者存在天壤之别，更与市面上那些预测顶底的玄幻技术大相径庭。

第一节 道家哲学和辩证法 …… 004
第二节 波动率和敛散性：K线和布林带 …… 022
第三节 K线照亮黄金交易者的道路 …… 029
第四节 “势、位、态”三要素与K线 …… 040

第二课 基于K线图金价趋势的识别 …… 045

西方技术分析按理说应该受到西方分解思维的影响而更加倾向于局部思维，而日本技术分析则应该受到东方整体思维的影响更加倾向于全局思维。但是，真实的情况却恰恰相反，西方技术分析关于趋势分析的方法很多，而东方技术分析关于趋势分析的方法则相对较少。东方人似乎更喜欢在金融交易中寻求“一叶而知秋”的技术，也许这是一种全息思维方法。

第一节 利用西方技术分析识别金价趋势 …… 046
第二节 利用K线技术识别金价趋势 …… 054

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三课 黄金交易中的见位进场法和反转 K 线 …… 059

李小龙被尊为“武之圣者”，其截拳道弟子布满全球，他被认为是 20 世纪影响世界的中国人，这样一位被认为“蛮力”领域的超凡之辈其实也是位沉浸哲学的好学之徒。索罗斯被誉为“打败英格兰银行的金融大鳄”，要知道他正是为了完成其哲学家的梦想而跨入领域的，并以哲学上的反身性理论处理交易金融实务。诸如此类的人物太多了，所以轻视交易哲学的想法和做法都是不可取的，即使有些小成就也不足以成为缔造传奇的交易大师。每个在实战领域取得非凡成功的交易者都有自己一套可以表达的交易哲学。交易哲学决定了你交易能力的潜在高度，而交易策略则决定了你交易能力的实际高度。潜在高度制约了实际高度。

第一节 金价 K 线中的提醒信号、确认信号和交易信号 …… 061
第二节 见位进场的基本概念 …… 063
第三节 重要的反转 K 线（1）：看跌吞没 …… 070
1. 黄金保证金（现货市场）中的看跌吞没 …… 071
2. 黄金期货中的看跌吞没 …… 074
3. 斐波那契见位交易策略中的看跌吞没 …… 076
4. 通道见位交易策略中的看跌吞没 …… 080
第四节 重要的反转 K 线（2）：看涨吞没 …… 086
1. 黄金保证金（现货市场）中的看涨吞没 …… 087
2. 黄金期货中的看涨吞没 …… 089
3. 斐波那契见位交易策略中的看涨吞没 …… 091
4. 通道见位交易策略中的看涨吞没 …… 093
第五节 重要的反转 K 线（3）：黄昏之星 …… 098
1. 黄金保证金（现货市场）中的黄昏之星 …… 099
2. 黄金期货中的黄昏之星 …… 101
3. 斐波那契见位交易策略中的黄昏之星 …… 103
4. 通道见位交易策略中的黄昏之星 …… 106
第六节 重要的反转 K 线（4）：早晨之星 …… 111
1. 黄金保证金（现货市场）中的早晨之星 …… 113
2. 黄金期货中的早晨之星 …… 114
3. 斐波那契见位交易策略中的早晨之星 …… 116
4. 通道见位交易策略中的早晨之星 …… 118
第七节 重要的反转 K 线（5）：流星 …… 124

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 黄金保证金（现货市场）中的流星 …… 125
2. 黄金期货中的流星 …… 126
3. 斐波那契见位交易策略中的流星 …… 128
4. 通道见位交易策略中的流星 …… 129
第八节 重要的反转K线（6）：锤头 …… 131
1. 黄金保证金（现货市场）中的锤头 …… 131
2. 黄金期货中的锤头 …… 132
3. 斐波那契见位交易策略中的锤头 …… 134
4. 通道见位交易策略中的锤头 …… 136
第九节 重要的反转K线（7）：乌云盖顶 …… 137
1. 黄金保证金（现货市场）中的乌云盖顶 …… 138
2. 黄金期货中的乌云盖顶 …… 140
3. 斐波那契见位交易策略中的乌云盖顶 …… 142
4. 通道见位交易策略中的乌云盖顶 …… 144
第十节 重要的反转K线（8）：刺透形态 …… 145
1. 黄金保证金（现货市场）中的刺透形态 …… 146
2. 黄金期货中的刺透形态 …… 147
3. 斐波那契见位交易策略中的刺透形态 …… 148
4. 通道见位交易策略中的刺透形态 …… 151
第十一节 只能用作提醒信号的次要反转K线：母子形态 …… 152
1. 黄金保证金（现货市场）中的母子形态 …… 154
2. 黄金期货中的母子形态 …… 156
3. 斐波那契见位交易策略中的母子形态 …… 159
4. 通道见位交易策略中的母子形态 …… 162

第四课 黄金交易中的破位进场法和持续K线 …… 165

见位进场是近年来兴起的一种进场策略，正统的趋势交易者倾向于采用破位进场，之所以有这种差别最为主要的原因有两点：第一是由于日内交易的出现使得交易者倾向于采用更为激进的进场方式，因为日内交易比日间交易更适合见位进场，而且日内交易者倾向于抓住更多的机会，日内走势也更为反复和震荡；第二是由于不少交易者受到广泛流传的趋势跟踪，特别是突破交易法的影响使得假突破越来越多。

第一节 破位进场的基本概念 …… 166

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 重要的持续K线（1）：大阳线 …… 174
1. 黄金保证金（现货市场）中的大阳线形态 …… 175
2. 黄金期货中的大阳线形态 …… 176
3. “域内日”破位交易策略中的大阳线形态 …… 178
4. 鞍马破位交易策略中的大阳线形态 …… 180
5. 传统R/S破位交易策略中的大阳线形态 …… 183
第三节 重要的持续K线（2）：大阴线 …… 185
1. 黄金保证金（现货市场）中的大阴线形态 …… 186
2. 黄金期货中的大阴线形态 …… 188
3. “域内日”破位交易策略中的大阴线形态 …… 189
4. 鞍马破位交易策略中的大阴线形态 …… 192
5. 传统R/S破位交易策略中的大阴线形态 …… 194
第四节 重要的持续K线（3）：看跌覆盖 …… 196
1. 黄金保证金（现货市场）中的看跌覆盖 …… 197
2. 黄金期货中的看跌覆盖 …… 198
3. “域内日”破位交易策略中的看跌覆盖 …… 200
4. 鞍马破位交易策略中的看跌覆盖 …… 201
5. 传统R/S破位交易策略中的看跌覆盖 …… 202
第五节 重要的持续K线（4）：看涨覆盖 …… 204
1. 黄金保证金（现货市场）中的看涨覆盖 …… 204
2. 黄金期货中的看涨覆盖 …… 206
3. “域内日”破位交易策略中的看涨覆盖 …… 207
4. 鞍马破位交易策略中的看涨覆盖 …… 208
5. 传统R/S破位交易策略中的看涨覆盖 …… 210
第六节 次要的持续K线（5）：缺口 …… 211
1. 黄金保证金（现货市场）中的缺口形态 …… 212
2. 黄金期货中的缺口形态 …… 213
3. “域内日”破位交易策略中的缺口形态 …… 214
4. 鞍马破位交易策略中的缺口形态 …… 215
5. 传统R/S破位交易策略中的缺口形态 …… 216

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五课 黄金交易中的包括 K 线的多重过滤法 …… 219

多重过滤法是技术分析的一个基本原则，利用非等价的技术指标来相互验证是非常好的做法，最简单的多重过滤方法是将一个趋势指标和一个震荡指标结合起来使用，而一个违背多重过滤方法的做法是将一个趋势指标和其他趋势指标，或者一个震荡指标和其他震荡指标用于同一目标。在技术分析中增加不等价或者说不共线性的一个技术分析手段就对分析结果施加了一个额外的约束条件，自然符合整个筛选条件的机会就大幅度下降了。

第一节 黄金交易中的 K 线和趋势线双重过滤 …… 220
1. 水平趋势线和 K 线双重过滤 …… 220
2. 斜边趋势线和 K 线双重过滤 …… 223
3. 移动均线和 K 线双重过滤 …… 226
4. 破位陷阱和 K 线双重过滤 …… 229
第二节 黄金交易中的震荡指标双重过滤 …… 232
1. 震荡指标的基本用法 …… 233
2. 区间信号和 K 线双重过滤 …… 237
3. 背离信号和 K 线双重过滤 …… 239
4. 交叉信号和 K 线双重过滤 …… 241
第三节 利用 K 线来完善黄金交易中的西方技术图形应用 …… 243
1. 三角形与 K 线 …… 243
2. 双重顶底与 K 线 …… 245
3. 亚当夏娃顶底与 K 线 …… 247
第四节 利用 K 线来改进黄金交易中的波浪理论实践 …… 249

第六课 黄金交易中 K 线形态的可靠性 …… 259

K 线在黄金短线交易中的可靠性如何去衡量呢？标准是什么呢？其实，我们首先要了解的是为什么要具备这样一个标准，这样一个标准对于交易的实际意义如何？K 线是否有效，需要一个标准来衡量，因为只有树立了这样的标准才能够对 K 线信号的有效性进行评级，也才能够专注于极少数的优势信号，从而提高自己交易的胜算率和风险报酬率。

第一节 黄金交易中的 K 线形态可靠性衡量标准 …… 260
第二节 黄金交易中的 K 线形态可靠性初步评级 …… 262

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中篇 黄金交易中的斐波那契技术

第七课 自然生长的数学：斐波那契比率 …… 267

如果说是阴阳法则在支配的话，那么阴阳法则是按照黄金分割率在衍生万物的，也就是说以 0.618 为主的斐波那契比率是宇宙生长于发展的比率，是宇宙的动态比率。把一条线段分割为两部分，使其中一部分与全长之比等于另一部分与这部分之比。其比值是一个无理数，用分数表示为（$\sqrt{5}-1$）/2，取其前三位数字的近似值是 0.618。由于按此比例设计的造型十分完美，因此称为黄金分割率，或者是斐波那契比率。

第一节 一个主宰性的比率 …… 268
1. 斐波那契数列与交易 …… 270
2. 斐波那契比率和 π …… 271
3. 一个“万能”的顶底法则 …… 273
第二节 基本斐波那契比率和基本的斐波那契比率工具 …… 274
1. 基本的斐波那契分析比率 …… 274
2. 基本的斐波那契比率分析工具和实例 …… 276
3. 江恩比率与斐波那契比率的异同 …… 279

第八课 黄金交易中斐波那契回调比率的运用 …… 281

斐波那契回调比率是我们最为推荐的斐波那契交易工具，这是一个简单的工具，更为可贵的是不仅简单而且有效。在中国内地交易界，无论你是做什么交易的，都可以用上这套方法，而不仅仅局限于本书的主题——黄金。其实，本书有两大法脉：东方的蜡烛图技术和西方的斐波那契技术，在股票、外汇、期货等交易上都在发挥着巨大的影响力。

第一节 主要的斐波那契回调比率运用 …… 281
1. 弱回调比率 0.236 水平的黄金交易实例 …… 282
2. 半强回调比率 0.764 水平的黄金交易实例 …… 283
3. 半强回调比率 0.382 水平的黄金交易实例 …… 286
4. 强回调比率 0.618 水平的黄金交易实例 …… 289
5. 强回调比率 0.5 水平的黄金交易实例 …… 293
第二节 次要的斐波那契回调比率运用 …… 296
1. 次要回调比率 0.191 水平的黄金交易实例 …… 296
2. 次要回调比率 0.809 水平的黄金交易实例 …… 297

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 次要回调比率 0.786 水平的黄金交易实例 …… 298
第三节 斐波那契回调比率的相关练习 …… 298

第九课 黄金交易中斐波那契延伸比率的运用 …… 301

斐波那契回调比率一般作为“见位进场”的工具，而斐波那契延伸比率一般作为“前位出场”的工具。所谓的“见位进场”也就是调整末期进场，本书的下篇会讲到，所谓的“前位出场”、“破位进场”和“定位进场”，采纳的出场方式则是综合性的，必然包含“后位出场”，也可以包括“同位出场”和“前位出场”。

第一节 主要的斐波那契延伸比率运用 …… 302
1. 弱延伸比率 0.382 水平的黄金交易实例 …… 303
2. 弱延伸比率 0.618 水平的黄金交易实例 …… 303
3. 半强延伸比率 1.236 水平的黄金交易实例 …… 307
4. 半强延伸比率 1.382 水平的黄金交易实例 …… 310
5. 强延伸比率 1.000 水平的黄金交易实例 …… 313
6. 强延伸比率 1.618 水平的黄金交易实例 …… 320
7. 强延伸比率 2.618 水平的黄金交易实例 …… 327
第二节 次要的斐波那契延伸比率运用 …… 329
1. 次要延伸比率 4.236 水平的黄金交易实例 …… 329
2. 次要延伸比率 2.000 水平的黄金交易实例 …… 331
3. 次要延伸比率 2.382 水平的黄金交易实例 …… 332
第三节 斐波那契延伸比率的相关练习 …… 332

第十课 其他斐波那契技术的运用 …… 335

宁少勿多，“势、位、态”分析的工具每个维度 1~2 件工具足矣，多了也许准确率上去了，但交易效率却大大地降低了，而且系统的适应性也差了，不容易适应市场趋势性质的转变，这是不少优秀的机械交易系统最后不了了之的原因。

第一节 斐波那契弧 …… 336
1. 弧线 0.382 比率水平的黄金交易实例 …… 336
2. 弧线 0.5 比率水平的黄金交易实例 …… 338
3. 弧线 0.618 比率水平的黄金交易实例 …… 340
第二节 斐波那契时间线 …… 341
1. 斐波那契时间线的基本概念 …… 342

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 螺旋历法与斐波那契时间线 …… 343

第十一课 斐波那契技术和趋势识别技术 …… 345

在 K 线技术发展史的经验和教训可以用来指导斐波那契技术和螺旋历法技术的发展，我们一定要走实践推动技术发展的路子，而不是停留在自圆其说和马后炮式的推演中。中国人自己研究出来的一些分析技术，比如金融易学、J 形图基本与江恩理论、TPO 理论比较接近，作为一种分析技术，一定要符合交易需要，纯粹的分析技术对于交易没有促进作用，除非它能提供明确的进场点和出场点，同时还能符合胜算率、风险报酬率以及周转率等方面的要求。斐波那契技术的发展应该朝着能够提供进场位置和出场位置，能够符合“势、位、态”要求的方向发展。

第一节 N 字法则 …… 347
1. 趋势识别的传统方式（1）：直边趋势线 …… 347
2. 趋势识别的传统方式（2）：移动平均线和其他趋势指标 …… 350
3. 趋势识别的传统方式（3）：大时间结构 …… 353
4. 趋势识别的传统方式（4）：X%法则 …… 355
5. 趋势识别的传统方式（5）：K 线多空对比 …… 355
6. 趋势识别的传统方式（6）：OX 图法 …… 357
7. 趋势识别的传统方式（7）：周规则 …… 359
8. 化繁为简的趋势识别之道：N 字法则 …… 359
第二节 波段确认与分形 …… 362
1. 否定之否定规律与波段的确认 …… 362
2. 分形 …… 363
3. 趋势的稀缺性和持续性 …… 363
第三节 推动波与回撤波及趋势识别 …… 364
1. N 字法则中的推动波与回撤波 …… 365
2. 斐波那契回调线谱与 N 字法则 …… 365

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下 册

下篇 黄金交易高级技术的综合运用实例

第十二课 K 线和整体技术面 …… 369

中医不仅将人看成一个整体，还将人与宇宙看成一个整体，中医的高级理论——五运六气学说就是从大环境来看待疾病的发展。交易也是一个整体，不仅是将分析方法看成一个整体，还要将交易中的人涉及的一切看成一个整体。很多人做交易不成功，原因并不是简单的方法问题，但是绝大多数人就认为是简单的方法问题；很多人做交易不成功，原因也不是简单的心态问题，但是绝大多数人就认为是简单的心态问题。

第一节 中医的整体观念与阴阳辨证 …… 370
1. 顶底之辨与失败者的迷思 …… 370
2. 中医的整体观念与 NLP 的逻辑层次 …… 372
3. 黄金交易分析中的 K 线：整体观念与阴阳辨证 …… 373
第二节 如何做到顺势而为：截短亏损，让利润奔腾 …… 374
1. 舒服的，是错误的 …… 374
2. 报酬风险率与胜算率 …… 375
3. 归结为一点：出场 …… 377
第三节 趋势的识别 …… 380
1. 三法宝：N 字法则、N%法则、N 期法则 …… 380
2. 适当借助于大时间框架：三屏系统 …… 381

第十三课 K 线和斐波那契技术的综合运用示范 …… 383

斯蒂芬·尼森的 K 线技术虽然很系统，但是却未必贴近交易的实际需要，主要是因为他注重局部的 K 线形态信息，而忽视了市场的整体。虽然，他也讲究综合互参，但是仍旧摆脱不了他作为分析师的角色。分析师是交易员的信息挖掘者，可以帮助交易员高效率地收集信息和处理信息，但最终判断还是由交易员担纲。分析师最大的特点是对于具体的进场和出场不太关心，对于具体交易结构的风险报酬特征缺乏职业嗅觉。本课的目的是告诉大家如何从交易员的角度去“分析和交易”，所有的分析最终都服务于交易，所有的分析都必须具有交易的特色。

第一节 最为重要的步骤是出场 …… 384
1. 止损与止盈 …… 386

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 跟进止损是最符合市场实际的方法 …… 387
3. 利用分仓出场综合跟进止损和目标止盈法 …… 387
4. 利用蜡烛线确认潜在进场位置和出场位置 …… 388
第二节 见位交易技术的入场 …… 388
1. 见位交易与微幅止损入场 …… 389
2. 潜在的“位”：斐波那契水平谱系 …… 390
3. 确认“见位”的重要技术：反转 K 线 …… 391
4. 见位交易技术示范 …… 395
第三节 破位交易技术的入场 …… 398
1. 破位交易与小幅止损入场 …… 398
2. 潜在的“位”：前期高点和前期低点 …… 399
3. 确认“破位”的重要技术：持续 K 线 …… 400
4. 破位交易技术示范 …… 400

第十四课 “势、位、态”思想主导下的系统交易方法 …… 405

“势、位、态”作为技术分析或者说市场行为分析的最精练总结，有助于我们从纷繁复杂的技术分析领域中理出头绪来，有利于我们甄别技术的实际价值，有助于我们构造自己的技术分析体系。无论你此前学习和运用的是什么样的技术分析方法，在掌握了“势、位、态”三要素之后，都能够更好地提升自己的分析水平。

第一节 顺势者昌，逆势者亡 …… 406
第二节 位：四种位置对应四种交易进场策略 …… 407
1. 大众情人：见位交易 …… 409
2. 传统瑰宝：破位交易 …… 410
3. 新兴势力：顶位交易 …… 412
4. 无处可守：间位交易 …… 413
第三节 K 线是确认潜在位置是否有效的有力武器 …… 415
第四节 以“势、位、态”分析，以“凯利公式”计划，以“机械思维”交易，以“统计思维”总结 …… 420
1. 识别交易结构：“势、位、态”分析 …… 421
2. 设计交易策略：“凯利公式”之下的资金管理方略 …… 423
3. 执行交易计划：对抗人性中的祸根 …… 423
4. 完善交易系统：定期升级你的武器 …… 424

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续篇 超越技术分析

第十五课 黄金驱动分析的框架与步骤 …… 427

驱动因素为什么重要呢？对于想要同时提高胜算率和风险报酬率的交易者而言，只有搞透彻了驱动因素才能确认适合自己的格局和走势。驱动因素是"因"，行为因素是"果"，行情本身只是"现象"，导致行情发生的原因才是"本质"。相关性只是现象层面的研究对象，而因果性才是本质层面的研究对象。

第一节 黄金驱动分析的框架（1）：驱动层次和三种属性 …… 430
第二节 黄金驱动分析的框架（2）：风险—收益矩阵 …… 446
第三节 黄金驱动分析的步骤 …… 449

第十六课 最关键的指标：风险偏好 …… 455

通过风险和收益特征我们可以"定位"一个具体的金融标的在整个资产市场的位置，而市场参与者们对风险的态度变化决定了他们会选择什么样风险特征的产品。我们知道了跨市场资金流动的根本原因在于"趋利避害"，风险情绪高的时候以"趋利"为主，因为对风险容忍度很高，风险情绪低的时候以"避害"为主。资金往哪里走？如果你仅仅是想知道资金在大类资产的配置倾向，基本上知道风险偏好即可。

第一节 恐慌指数 VIX …… 457
第二节 国债 CDS 和国债利差 …… 467
第三节 信用利差和高息差货币对 …… 470
第四节 其他风险偏好指标 …… 474
第五节 战争带来的风险厌恶 …… 478

第十七课 货币属性 …… 481

今天的黄金仍旧具有货币属性，这并不全是历史的惯性，更准确地说这是由黄金本身的特性所决定的，不以某一利益团体的意志为转移。虽然目前世界上没有一个国家采用金本位制，但是欧美大国的官方储备还是以黄金为主。黄金作为货币的属性不是单凭人为力量就能抹去的，随着全球纸币的滥发，随着地缘政治的日益动荡，随着经济滞胀的到来，黄金的货币属性将日益显著。

第一节 美元和国债 …… 485
第二节 欧元 …… 492
第三节 商品货币 …… 493

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八课 投资属性 …… 495

股票价格上涨如果是贴现公式的分子驱动的话，那么黄金会受冷落，除非通胀也显著上涨；股票价格上涨如果是贴现公式的分母驱动的话，那么黄金会受到追捧，这个时候所有资产的价格都会向上重估，因为货币相对贬值。

第一节 各类黄金挂钩投资标的 …… 497
第二节 股市与黄金走势 …… 503

第十九课 商品属性 …… 507

商品是没有利息收入的，黄金作为商品也是一样的情况，通货膨胀率是商品的“利息”，而利息是纸币作为存款的收益，因此只有当预期通胀率高于名义利率的时候，商品的收益才能超过纸币。我们知道，一个国家货币的购买能力，是由物价指数决定的。当一国的物价越稳定时，其货币的购买能力就越稳定。相反，通胀率越高，货币的购买力就越弱，这种货币就越缺乏吸引力。如果美国和世界主要地区的物价指数保持平稳，持有现金也不会贬值，又有利息收入，必然成为投资者的首选。

第一节 原油 …… 511
第二节 CRB …… 516
第三节 铜 …… 522
第四节 贵金属 …… 525

第二十课 黄金心理分析的框架和步骤 …… 533

不管怎么样，如果不能首先确定好“题材”，也就是焦点，则我们是很难进行心理分析的。也许我们可以从多空情绪调查、分析师情绪调查、黄金期货持仓等角度看出黄金当下的多空情绪，但是要真正把握市场的动向，要前瞻性地把握市场，则必须明了市场关注的“题材”，而且还要对此前关注的“题材”，以及即将关注的“题材”有一定的把握。一般便于我们操作的方法是将每天的主要题材写在对应的日线蜡烛图上，同时将当天的走势在盘后补充上去。

第一节 参与主体 …… 537
第二节 黄金市场的心理分析框架 …… 539
第三节 黄金心理分析的原则和步骤 …… 541

第二十一课 心理分析的工具 …… 543

一个好的心理分析工具应该体现出市场的涨跌情绪，而且最好能够给出涨跌情绪涉及的参与群体，但是目前的心理工具一般很难满足上述这些要求，很难具备上述的特征，现在的心理工具一般只是告诉黄金交易者们的看涨和看跌倾向，所以我们还需要利用这些心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理工具进一步挖掘，只有回答了有关“题材”（焦点）的问题才能实现心理分析的真正目的。

第一节 黄金 ETF …… 544
第二节 CFTC 持仓报告 …… 546
第三节 央行黄金储备动向 …… 555

第二十二课 致人而不致于人：分析师和交易者的主要盲点 …… 559

当你进行零和博弈的时候，要以利用对手的非理性为主，同时要觉察自己的非理性。觉察带来超越，觉察带来解放，觉察可以避免我们踏入自我设定的陷阱。先立于不败之地，而后求胜，如果从本课的视角出发这里面包含两层意思：第一层意思是避免因为自己的非理性出现重大判断失误，这就是“立于不败之地”，只有你的心态是平静和平衡的，你才不会有偏见和执着，这样你的判断和行为才是理性而明智的；第二层意思是抓住对手盘因为不理性的判断和行为而带来的机会。

第一节 没有反思就没有进步：导致我亏损的习惯 …… 560
第二节 分析师和交易者的主要盲点 …… 570
第三节 桥水掌门人自述的最大秘诀 …… 581
第四节 源自中国古典医学的 EFT …… 586

第二十三课 黄金走势的季节性规律和日内规律 …… 597

由于印度是黄金消费的大国，所以印度的节日通常会影响金价的短期走势，由于西方和印度的节日集中于第一季度和第四季度，所以黄金在年末和年初容易走强，而阶段性底部往往出现于年中，特别是 6 月和 7 月，这对于把握买卖黄金的时机而言是非常有价值的知识。

第一节 黄金走势的季节性规律 …… 598
第二节 黄金走势的日内规律 …… 601

第二十四课 黄金短线交易的完整流程 …… 605

高手和老师的作用在于启迪你，给予你一个观察的重点，你明白应该往什么方向去走。如果完全靠自己去总结，那么弯路是必然的，如果完全照搬书本，那么弯路就会很多，如果完全不看书，也不总结，自己就在那里毫无章法凭着感觉操作，那就永远回不到正路上了。

第一节 分析与交易的流程 …… 608
第二节 仓位管理 …… 611
第三节 复盘 …… 614

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附 录 …… 621

第一节 黄金保证金的基本概念 …… 621
第二节 上海期货交易所黄金期货标准合约及规则 …… 622
第三节 MT4 软件使用指南 …… 623
第四节 文华财经交易软件使用指南 …… 644
第五节 1792~2013 年黄金价格走势和大事件标注图 …… 653

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下 篇
黄金交易高级技术的综合运用实例

我们花大量的时间来击败市场，却花太少的时间来克服我们自己的弱点。

——马丁·普林格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



K 线和整体技术面

本书讲了两个关键的分析技术，第一个是东方技术分析精髓，也就是 K 线技术；第二个是西方技术分析精髓，也就是斐波那契技术。两者可以说是整个技术分析的精髓所在。从本课开始，我们就要介绍如何将这两个技术结合起来使用了，在真正地综合使用展开前，我们必须澄清一个误区，也就是 K 线的局限性。在我们的实践中有这样一种倾向，企图通过一根 K 线或者是一个 K 线组合对整个市场趋势有深刻的掌握，好听一点说就是能够“一叶知秋”，这种想法在 K 线运用上非常普遍，几乎每个散户都有这种想法，他们奢望能够按照书上讲的 K 线形态和组合就能厘清当下市场的涨跌倾向，这是错误的，因为 K 线形态和组合都是反映局部信息，K 线不能代表整体。在本课中，我们会重提一些技术分析界的老话题，比如抄底和逃顶问题。

从 K 线讲到技术面的整体，就要谈到趋势问题，因为整体而言趋势是技术分析的第一个要素，在“势、位、态”三要素分析中排第一位。什么是趋势？这个问题不重要，要顺应趋势，这个问题也不重要。重要的是“如何”顺应趋势，如何顺势而为。这将是本课第二节要深入的问题。

如何顺应趋势谈完以后，我们会在第十一课的基础上介绍趋势的识别问题，趋势识别存在三个法宝，也就是 N 法则，包括 N 字法则、N%法则和 N 期法则。三者分别从不同的维度

趋势识别存在三个法宝，也就是 N 法则，包括 N 字法则、N%法则和 N 期法则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

衡量趋势的存在。整体而言，N 法则可以概括“势”的特性；R/S 可以概括“位”的特性；敛散**可以概括“态”的特**性。至于分析基础上的进场和出场，则涉及帝娜进场三式和帝娜出场三式，进场和出场的介绍可以在本书最后两课找到，同时可以参考《外汇短线交易的 24 堂精品课：面向高级交易者》一书。**趋势识别除了利用 N 法则外，还应该利用“跨时间分析”和“跨市场分析”，这种跨市场分析是基于纯粹的行为面。本课的学习要点是三 N 法则和两跨分析。**下面，我们就进入本课的精彩内容吧！

第一节　中医的整体观念与阴阳辨证

中医讲究整体辨证，这个辨证并非“辩证”，不少黄金交易者之所以失败，最关键的原因在于不善于从整体看问题，喜欢凭借某一个诀窍就把分析完成了，甚至完成交易本身。K 线的最大误用就是失去整体观念。

1. 顶底之辨与失败者的迷思

很多人喜欢找市场的绝对顶点和绝对底部，这是人类天性的体现，属于对金融市场估计不足，对人类的能力和自己的能力估计过高。如果你是一个能够严格止损，同时能够很好地管理仓位的大行情交易者，则进行抓顶兜底交易并不为过，保罗·琼斯就是这样的高手。但是，**剔除非技术分析方法，一般人抓到顶部和底部的概率较小，所以抓顶兜底的胜算率极低，**如果没抓着逆着趋势去做了，风险报酬率也就不合理，你往往冒着极大的风险在追求极小的利润，说白了就是调整中做空，反弹中做多，你以为自己聪明，其实是小聪明，因为你忽视了整个走势，忽视了风险最小利润最大的交易方向，这叫“一叶障目，不知泰山”。

下面我们就具体分析一下抓顶兜底交易中的胜算率和风险报酬率不合理问题。第一种情况请看图 12-1。金价处于上涨趋势，如果你在上涨走势中做多，除了顶部 A 点会直接导致亏损外，其他位置都有很高的胜算率，也就是除顶点外，在其他价位主要控制好出场，则胜算率很高。这表明如果你在上涨走势中抓顶，胜算率极其低，因为绝对的顶部只有一个，如果你抓的是调整，那么你将冒着极大的上涨风险追求极小的盈利空间，也就是风险报酬率不合理。所以，面对一段上涨走势，你去抓顶就意味着很低的胜算率和很差的风险报酬率，代入凯利公式，得出的结果就是不持仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

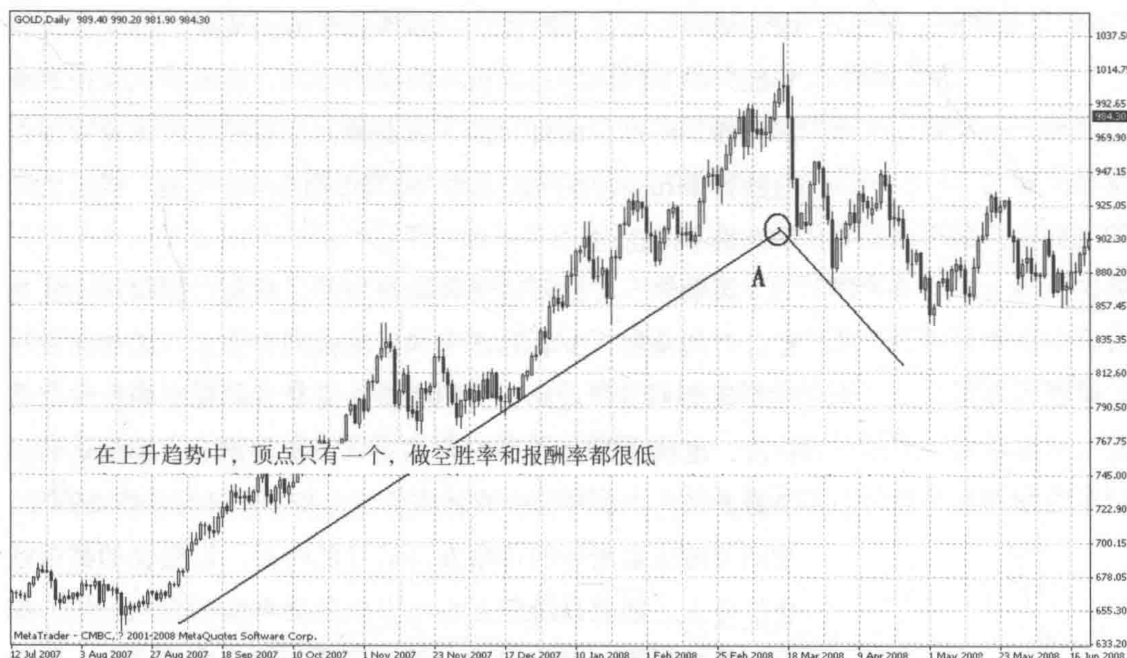


图 12-1 上升趋势中的做空

第二种情况请看图 12-2。金价处于下跌趋势中，如果你在下跌走势中做空，除了底部会直接导致亏损外，其他位置都有很高的胜算率，也就是除底点外，在其他价位主要控制好出场，则胜算率很高。这表明如果你在下跌走势中兜底，胜算率极其低，



图 12-2 下降趋势中的做多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为绝对的底部只有一个，如果你抓的是反弹，那么你将冒着极大的下跌风险追求极小的盈利空间，也就是风险报酬率不合理。所以，面对一段下跌走势，你去兜底就意味着很低的胜算率和很差的风险报酬率，代入凯利公式中，得出的结果就是不持仓。

如果你不看胜算率和风险报酬率，往往对抓顶和兜底抱有过高的希望，一看胜算率和风险报酬率你才知道如此做往往都显得不明智。真正的兜底抓顶交易者都是在趋势发起的初段，也就是符合 N 字法则的第一段走势出手，即使这时仍旧需要轻仓。也有极少数利用见位交易手法进行操作的高手，看到关键位置附近的价格发出信号的时候，以极轻的试探性仓位介入，随着行情朝着自己方向发展再加到合理仓位。如果你单单利用 K 线在日内交易中寻找抓顶兜底的机会，面对的胜算率和风险报酬率也极其差，即使抓对了，也往往抓到了修正行情，赚少赔多，赚的次数少，额度也少。除非你在日线上利用 K 线，情况要好一些。

2. 中医的整体观念与 NLP 的逻辑层次

交易是一个整体！

中医不仅将人看成一个整体，还将人与宇宙看成一个整体，中医的高级理论——五运六气学说就是从大环境**来看待疾病的发展。交易也是一个整体，不是将分析方法看成一个整体，而是要将**交易中的人涉及的一切看成一个整体。很多人做交易不成功，原因并不是简单的方法问题，但是绝大多数人就认为是简单的方法问题；很多人做交易不成功，原因也不是简单的心态问题，但是绝大多数人就认为是简单的心态问题。为什么我们找不到正确的交易方法，为什么我们不能执行正确的交易策略，为什么我们总是与市场走势相反，这些都是由于你内心深处的信念造成的，某些信念甚至是人类天性具有的。追求高胜算率这种天性是很多交易者失败的根源，重视行情分析忽视进出场点也是很多交易者失败的根源，重视进场忽视出场更是很多交易者失败的根源。试问，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当下的交易类书籍有几本不是在谈行情分析，但是又有几本在谈进场，特别是出场呢？在一个错误的方向上越走越远，又有几个人知道呢？又有几个人提醒你呢？

交易是一个整体，这里面很多东西制约着你，用西方现代新兴心理学——神经语言程式学（NLP）的逻辑层次图来剖析这个问题非常适合，请看图 12-3。金融交易是否成功取决于行为和环境（市场）是否发生盈利的组合，由于市场是不能主动改变的（你不是庄家），所以只能依靠改变自己的行为，而要改变自己的交易行为，就要培养起交易的能力，而交易的能力与交易者的信念密切相关。一个追求高胜算率不注重合理风险报酬率的交易者怎么能够接受一个趋势跟踪的交易策略呢？一个追求快速翻倍的交易者怎么会对价值投资策略感兴趣呢？最终决定一个人交易绩效的除市场外，就是交易者自己的信念，由于市场不被我们所控制，所以只能通过调整自己的信念来顺应市场。

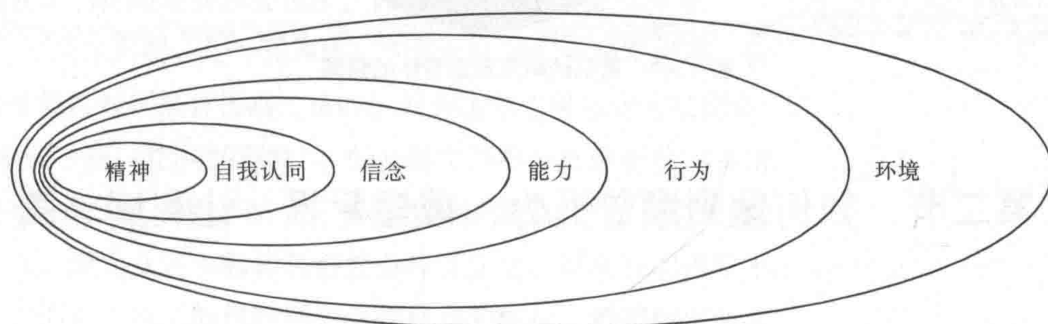


图 12-3 神经语言程式学的逻辑层次

3. 黄金交易分析中的 K 线：整体观念与阴阳辨证

市场的任何一个层面都可以剖析为阴阳二元，交易者的任何一个层面也可以剖析为阴阳二元，在本书的前面部分大家看到了这样的思路。既然宇宙能够通过阴阳很好地理解和把握，为什么市场和交易不能呢？

在黄金短线交易中，整体观念容易被漠视，这是许多短线交易者的通病，K 线形态和震荡指标容易让交易者陷入局部走势，从而被催眠，形成错误的决策，导致输给市场。要从整体上看待 K 线的阴阳含义，从整体上看待 K 线，看看更大结构的 K 线，看看相关金融产品价格的 K 线，看看黄金当下走势对应水平的历史 K 线，你会明白更多。这样你就超越了简单的当下的 K 线组合，超越了局限性的阻碍。总之，你要将局部的阴阳和走势中的阴阳，提升到整个交易中去，如图 12-4 所示，利用阴阳思想剖析有关交易的一切！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

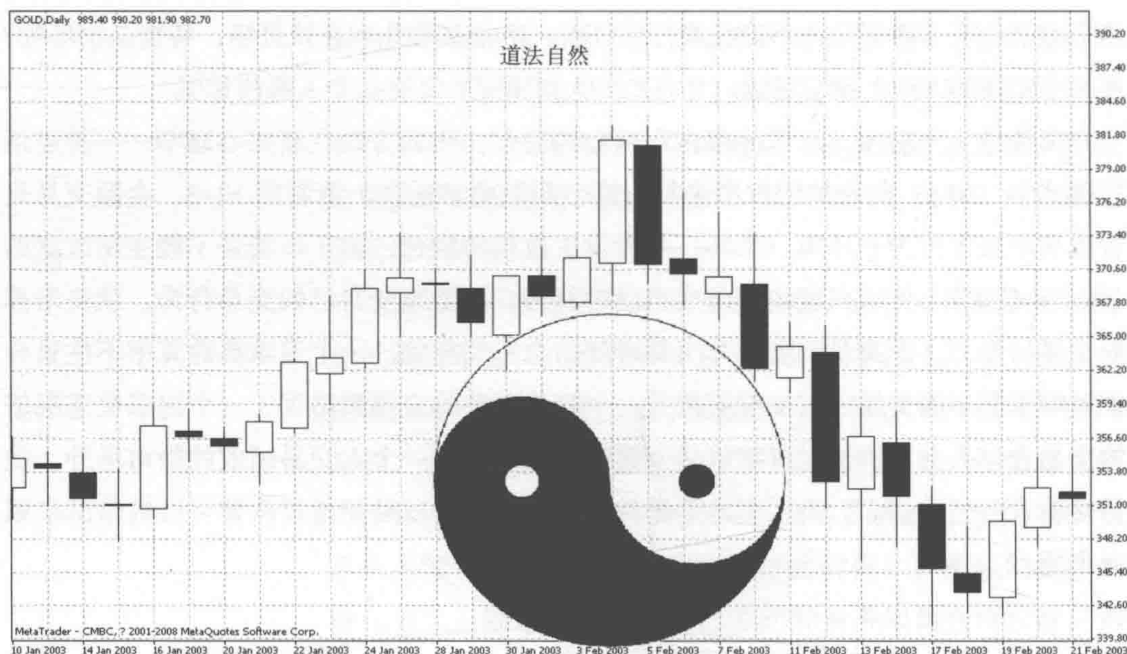


图 12–4　局部的阴阳和走势中的阴阳

第二节　如何做到顺势而为：截短亏损，让利润奔腾

“交易的秘诀是顺势而为”，这是任何一个菜鸟都说得出来的“空话”。关于市场交易的真相是**“‘如何’比‘应该’更重要”**。为什么要做到顺势而为？如何做到顺势而为？之所以我们追求顺势而为，是因为顺势而为可以显著提高我们的胜算率，提升我们的盈亏比（风险报酬率）；如何做到顺势而为呢？这个话题涉及“势、位、态”三个分析要素，以及进场和出场。**提高你的胜算率和风险报酬率，比顺势而为更值得大家记住！**因为这是一个具有具体指导意义的说法，顺势而为不能算错误的说法，但是它提供不了具体的指导，也无法告诉你怎么去做。**通过恰当的“势、位、态”分析，找到恰当的机会，利用合理的进出场（仓位管理）完成预期的合理胜算率和风险报酬率。**在本节，我们就来谈如何做到顺势而为：截短亏损，让利润奔腾！（换种说法就是：提高风险报酬率，约等于平均盈利除以平均亏损）

1. 舒服的，是错误的

在接触交易十几年后，你还是会发现，舒服的交易往往都是错误的交易！当进场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不久的头寸变得有浮动盈利的时候，我们此时往往迫不及待地落袋为安，这使得盈利的头寸通常不能够充分地发展，特别是当有限的几次单边大行情出现时，长期这样操作使得平均盈利下降了；进场后头寸开始出现浮动亏损，我们开始有些慌张了，不过很快又抱着坚定的信心，价格返回来的希望很大，并且浮动亏损越大，我们越是这样认为，长期这样操作使得平均亏损提高了。平均盈利下降，平均亏损提高，除非你能做到100%的胜算率，否则长期下来都是亏损的。

要长期做到100%的胜算率是不可能的，如果做到了你也不存在平均亏损了，只要你不是100%把握能赢，总存在**机会让你前功尽弃，这就是金融市场永远迷幻之处。因为一笔交易而声名狼藉的交易者很多，**而且很多都是大牌交易者。

在金融市场中，大众盲点意味着利润和亏损，谁的利润？当然是特立独行者的利润！谁的亏损？当然是大众的亏损。

“截短利润，让亏损奔腾”的做法让我们觉得很舒服，但是这样的舒服是有很高代价的。因为违背了顺势而为的要求：“截短亏损，让利润奔腾”。在金融交易中，要做正确的事情很难，因为正确的事情往往是不舒服的事情。再举一个实例，从众，跟大众在一起让我们觉得非常安全，所以我们也就不会去洞察，也不能洞察到大众的盲点和特点。舒服的做法是跟随大众，但这往往是错误的做法。我们的感觉是我们交易成功的反向指标，这点大家可以记住！

2. 报酬风险率与胜算率

人的天性是追求胜算率，所谓胜算率就是盈利交易笔数占总交易笔数的比例，追求每单获利是每个初次从事交易的人的通性。无论是基本面还是技术面都无法准确预测行情的波段走势，所以要得到一个较高的胜算率就要通过“快速兑现浮动利润，让浮动亏损自动抹平”的手段达到，也就是“截短亏损，让利润奔腾”的做法。在实际操作中，这种策略会满足交易者的成就感，但是要不了多久就往往会因为几笔甚至一笔交易功亏一篑，不仅到手的利润会亏出去，连本金往往也保不住。这类交易者往往会在这笔亏损的单子上不停

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逆势加仓，所以账户很快就被赔光。

但是这类交易者往往并不认为自己这种交易策略有问题，因为他们的胜算率高蒙蔽了他们，他们认为自己是运气不好。其实正是这种策略本身带来了“坏运气”。市面上不少交易类的书籍都是不做交易的人写的，即使是做过交易，也肯定不是成功的交易者。我们所见的长年成功的交易者（价值投资和套利交易除外）都具有较低的胜算率，一般在30%~50%，这里面有辽宁籍的外汇保证金短线交易者，有湖南籍的权证和期货短线交易者，有身在美国的黄金保证金和黄金期货短线交易者。如果你看见一个胜率超过80%，而且能够持续5年累计盈利（有连续可靠交易账单）的交易者，那么你一定要告知我们。

“截短亏损，放足盈利”会保证交易者的潜在报酬相对于潜在风险更高，也就是一个较高的报酬率。我们所见的成功短线交易者的报酬率都大于1，也就是潜在风险与潜在利润之比小于1，从技术图表上来讲就是进场点到初始止损点的距离小于利润空间。我们所见的成功短线交易者（我们的成功定义为账户价值是累计增长的，而不是赚钱的单子有多少）的胜算率基本很难跨过50%的门槛，短期内可能超越50%，但是中长期会拉平到50%以下。要大幅度提高胜算率，就要“截短利润，让亏损奔腾”，而要显著提高报酬率，就要“截短亏损，让利润奔腾”。报酬率和胜算率在一定空间内呈明显的反比关系，从我们经验来讲这个空间大致在0.4~1的胜算率。

我们将报酬率和胜算率的关系用图12-5表示出来，这幅图的内容经过一些初步的统计检验和长时间的经验论证，美国系统交易专家佩里·考夫曼在这方面有一些定量的研究。图12-5表达我们的经验和观点，是我们独创的，也表达了我们对读者的一种热望。从中可以看到报酬率，也就是潜在利润除以潜在风险的值，这个值的范围从0到无穷大，而胜算率也就是盈利交易笔数占总交易的笔数，这个值的范围从0到1。成功短线交易者报酬率大于等于1，胜算率在0.3~0.5，失

如何超越反比曲线？请看超越篇的详细分解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

败短线交易者报酬率小于等于1，胜算率大于0.5的区域。

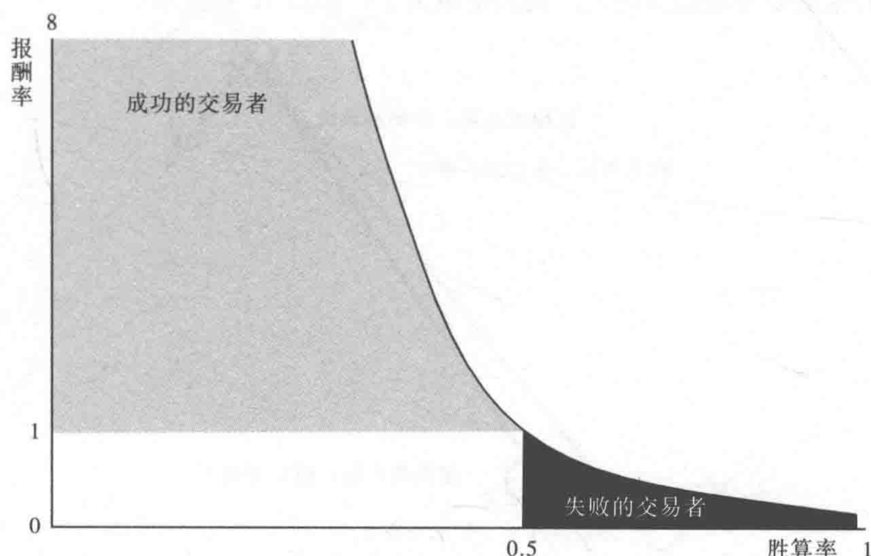


图 12-5 胜算率和报酬率的反比关系

3. 归结为一点：出场

如何顺势而为？截短亏损，让利润奔腾。无论是截短亏损，还是让利润奔腾都涉及出场，所以关于如何做到顺势而为，最关键的是"搞好你交易的出场！"在《黄金高胜算交易》一书中我们介绍了帝娜交易学习法则，具体如下：

帝娜交易学习法则一 交易位置的学习曲线是边际收益递增的，而交易方向的学习曲线是边际收益递减的。

帝娜交易学习法则二 出场位置比进场位置更为重要，在不具备出场能力或者不清楚出场条件前，不要入场交易。

第一个法则我们这里就不解释了，大家应注意第二个法则。这个法则要求交易者先重视出场，再重视进场，甚至我们要求交易员先练习出场，再练习进场。出场是决定你是否符合交易盈利原则，是否符合"顺势而为"客观要求的关键。

出场为什么重要？理论上的意义讲了，因为它决定风险报酬率，决定是否提高平均盈利，降低平均亏损。下面，我们结合交易的场景来讲讲，讲通了，你就不糊涂了，不糊涂了就能从市场生态金字塔上下来。交易者都无法事先100%确定市场的真实趋势，甚至要做到长期保持70%以上都很难，所以我们分四种情况讨论，第一种情况是市场趋势向上，我们也做多了；第二种情况是市场趋势向上，我们却做空了；第三种情况是市场趋势向下，我们也做空了；第四种情况是市场趋势向下，我们却做多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面，依次分析上述四种情况。

第一种情况是市场趋势向上，我们也做多了，如图 12-6 所示。

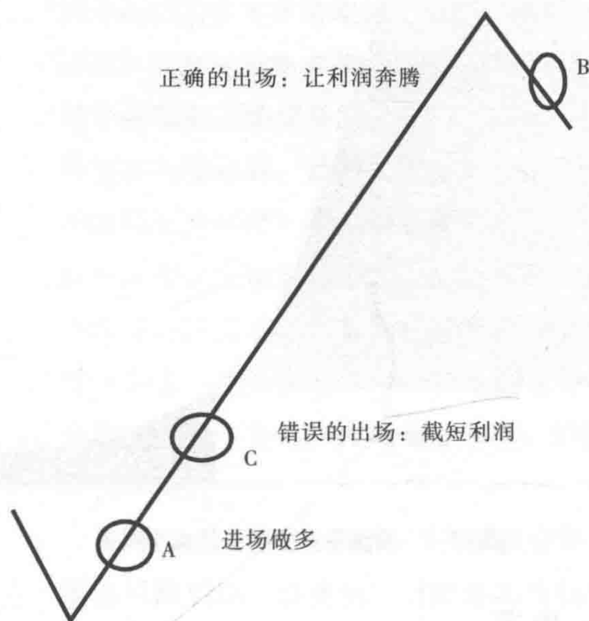


图 12-6　上升趋势做多交易中的正确出场

第二种情况是市场趋势向上，我们却做空了，如图 12-7 所示。

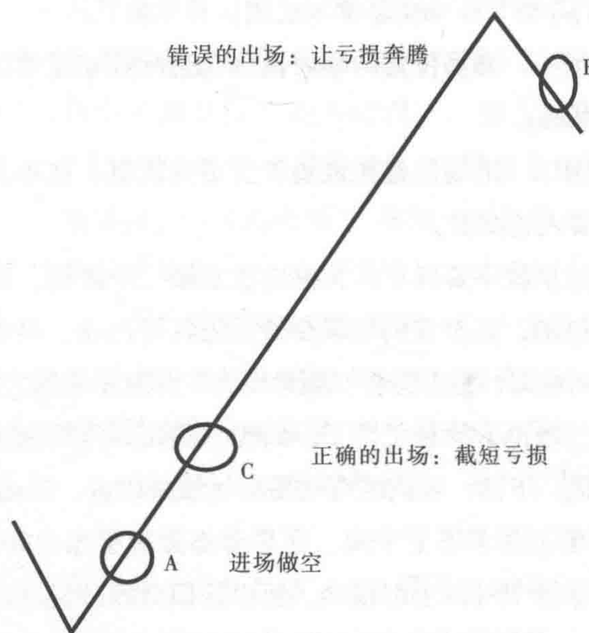


图 12-7　上升趋势做空交易中的正确出场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三种情况是市场趋势向下，我们也做空了，如图 12-8 所示。

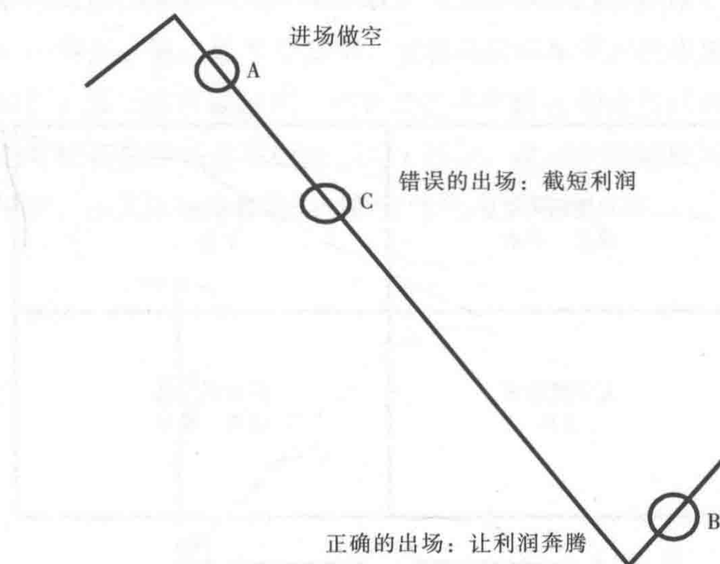


图 12-8 下降趋势做空交易中的正确出场

第四种情况是市场趋势向下，我们却做多了，如图 12-9 所示。

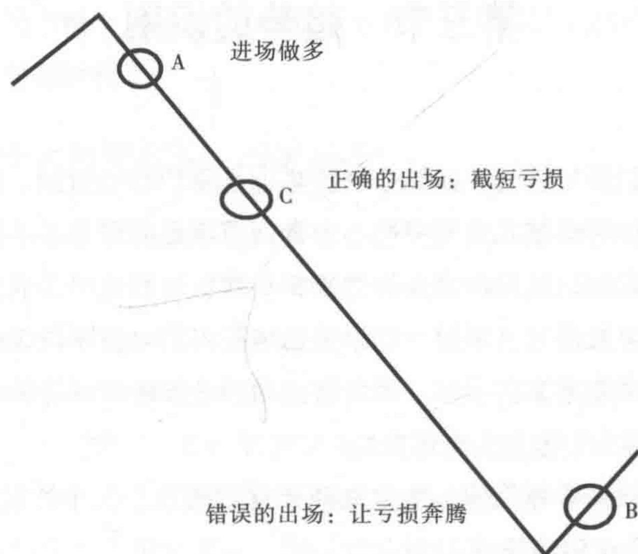


图 12-9 下降趋势做多交易中的正确出场

看了上述四种情况之后，大家应该能够直观地了解正确出场可以“截短亏损，让利润奔腾”，错误的出场则会“截短利润，让亏损奔腾”。所以，正确的出场是顺势而为的关键，顺势而为要求顺势的时候放足盈利，逆势的时候及时改正，所以除了顺势而为，还要逆势而不为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出场重要，进场也重要，哪个更重要呢？从上面顺势而为的分析可以看出前者恐怕更重要一些。关于进场和出场谁重要，大家看图 12-10 应该有更加清晰的认识（这个矩阵不计入交易成本）。

进场位置	出场位置：差	出场位置：好
好	小亏损比率交易或者 平本	高获利交易
差	大亏损比率交易	低获利交易或者 平本

图 12-10 进场位置和出场位置交易绩效矩阵

第三节 趋势的识别

如何顺势是我们要知道的，如何分辨趋势也是我们要知道的。**如何顺势在我们的把握范围之内，而如何分辨趋势是我们心有余而力不足的对象。**不过，尽管如此我们仍需要对趋势进行识别，这是行情分析的必要步骤，没有这一步我们就无法为头寸确定方向，交易也就无从谈起。不过，如果采用纯技术的分析手段来分析日内趋势，基本上与丢硬币的概率差不多。当然，如果学会利用诸如跨时间分析和跨空间分析等手段来增强趋势识别能力，也是大有可为的。

本节我们将介绍趋势甄别的三法宝和两个重要视角，三个法宝是 N 法则的展开，两个视角是跨维度分析的展开。

1. 三法宝：N 字法则、N% 法则、N 期法则

我们在第十一课介绍了趋势识别的一系列方法，最终推崇 N 法则，因为这个法则最简单，效率也与其他趋势识别方法差不多，甚至比其他方法能够更快地抓住趋势的开始一段。但是，光靠 N 字法则还不够，于是我们汲取一些客观、简洁和高效的方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成N法则。N法则包括三个部分：第一是N%法则，也就是行情从低点上涨超过N%就确认趋势上行（反之亦然），这个根据品种来定，黄金趋势应该以10%为准，如果是日内交易则要小得多；第二是N字法则，也就是价格呈现三段式发展，并且第三波创出新高或者新低；第三是N期法则，也就是价格突破N期的高点或者跌破价格N期的低点。三个趋势确认法宝的关系如图12-11所示，这三个法则最好结合起来用，用于甄别趋势的形成，在具体选择参数的时候要考虑市场特点。

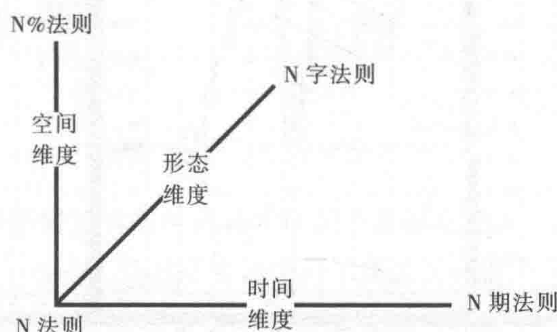


图12-11 N法则的三个维度

怎么结合起来用呢？设定N%为10%，设定N期为13日，则当价格形成向上N字，同时从底部上涨10%，价格突破13日以来最高价时确定上涨趋势确立，接下来就是考虑寻找进场位置和时机了。

2. 适当借助于大时间框架：三屏系统

仅靠N法则还不够，我们最好能够利用三屏系统（见图12-12和图12-13），分析更大一级时间框架的走势，这个时候你可以变换参数利用N法则对较大一层时间结构进行分析。交易界常用的三屏系统就是跨时间分析的典范。通常而言，你需要为你分析的品种（这里是黄金）准备三个时间结构，第一个是你交易的结构，第二个是你分析的结构（要高一些），第三个是你把握整体大势的结构（最高）。当然，也有分析和交易时一个结构，利用一个低结构把握具体进场点，利用一个高结构把握大势，这个要看个人习惯，一般而言至少要求一个时间结构比交易结构高，从而获得对趋势的更好洞见。

除了跨时间分析可以提高你对趋势的洞见之外，作为纯技术分析者，你还可以看看与黄金相关度高的市场走势，比如原油期货、美元指数、CRB指数等走势，这种跨市场分析，或者说跨空间分析对于提高你对趋势的把握也非常有用。总而言之，如果你善于利用N法则和跨越分析，则你的趋势分析将非常棒。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 12-12　三屏系统（1）——跨时间分析

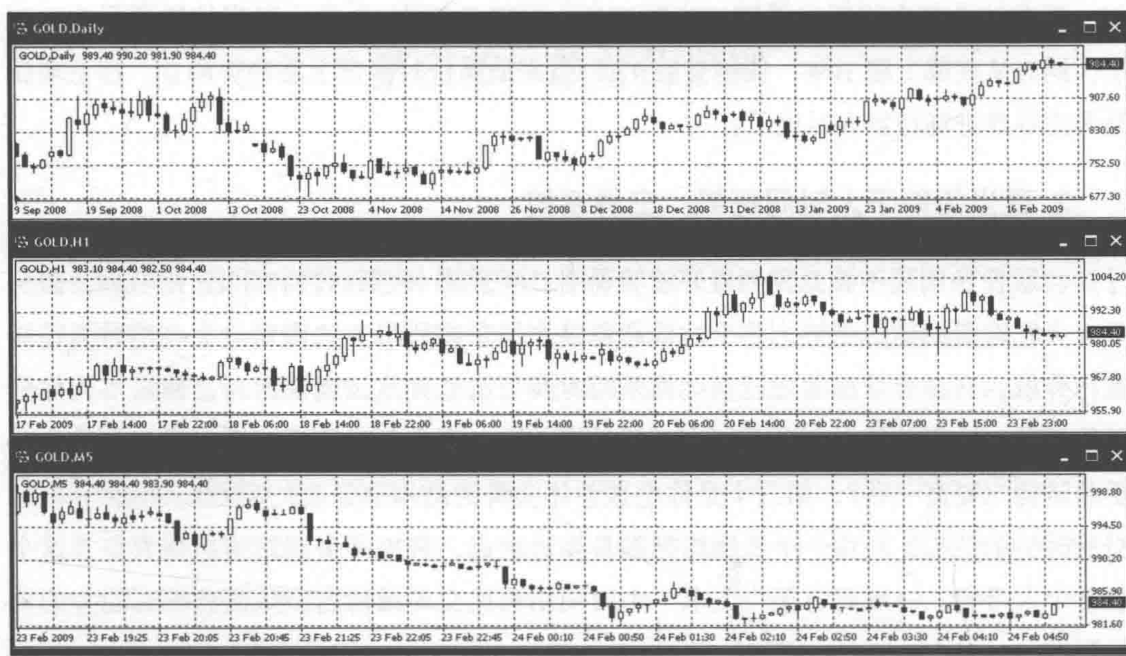


图 12-13　三屏系统（2）——跨时间分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



K 线和斐波那契技术的综合运用示范

本书主要是将斐波那契技术和 K 线技术运用于黄金交易，在《黄金高胜算交易》一书中，我们对 K 线进行了提炼，并根据“势、位、态”原理设计了两个黄金短线交易系统，这两个系统的最初模型被欧阳傲杰所使用。在本书中，我们提供构建一个完整黄金系统所需要的最好素材，并告诉你一个优秀的交易系统需要具备的条件和要素。按照我们指引的道路，你必定发展出适合自己的交易策略，最后你将晋升为资深交易者。

我们提供的素材主要是 K 线技术和斐波那契技术，简称 K 技术和 F 技术，最终你需要学会将它们组合起来使用，这样才能避免 K 线技术的局限性和 F 技术的任意性。斯蒂芬·尼森的 K 线技术虽然很系统，但是却未必贴近交易的实际需要，主要是因为他注重局部的 K 线形态信息，而忽视了市场的整体。虽然，他也讲究综合互参，但是仍旧摆脱不了**他作为分析师的角色。分析师是交易员的信息挖掘者，可以帮助交易员高效率地收集信息和处理信息**，但最终判断还是由交易员担纲。分析师最大的特点是对于具体的进场和出场不太关心，对于具体交易结构的风险报酬特征缺乏职业嗅觉。本课的目的是告诉大家如何从交易员的角度去“分析和交易”，所有的分析最终都服务于交易，所有的分析都必须具有交易的特色。

分析师着重的是行情，而交易员着重的是仓位，与行情相关的涨跌，与仓位相关的进出，也就是进场和出场。

说来说去，分析师和交易员究竟在什么地方存在差别呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意这里的交易员可不是仅仅负责执行上级指令的事务性人员，而是真正拍板控制仓位的人。**分析师注重的是行情，而交易员注重的是仓位，与行情相关的涨跌，与仓位相关的进出，也就是进场和出场。**本课从交易员的角度出发来综合运用 K 线技术和斐波那契技术，也就是交给大家如何利用 K 线和斐波那契技术寻找进场点和出场点。在学会进场之前，出场更为重要，如何出场将是我们首要介绍的内容。讲完出场理论后，我们就要介绍具体的两种最常见的进场方法：见位进场和破位进场。出场是最重要的，也是最容易被忽视的，这是老手面临的情况，也是新手面临的情况，或许可以说是绝大多数交易者终生都忽视的问题。但是对于新手来讲，他们对学习进场可能更为热切，所以本课介绍进场的篇幅明显多于出场的篇幅。

本章的学习要点是：第一，掌握跟进止损的策略和分仓进出的策略。第二，掌握见位进场策略。第三，掌握破位进场策略。

第一节　最为重要的步骤是出场

出场不是很重要，而是最重要。之所以重要是因为你的交易绩效本身几乎取决于出场，同时你的绝大多数竞争者却最不注重出场。出场为什么重要？前面的课程已经介绍过，这里就不赘述了。本节主要介绍如何正确地出场，面对千奇百怪的出场方式，你可能从来没有进行过分析和归纳。**如果你将所有的卖出策略都收集起来归纳，那么你的交易功力将大增。**就我们有限的经验而言，出场方式可分为四个大类，其中有三个存在合理性，当然你可能会误用它们，而另外一个出场方式则是绝对不合理的，但能够给你带来暂时的盈利。

正确的三种出场方式，我们称为帝娜出场三式，如图 13-1 和图 13-2 所示。下面我们介绍一下三种出场方式的一些具体代表。前位出场法是在行情发展还没有到出场位置就设定了出场点，比如利润目标法、具体价格法、斐波那契延伸目标等。同位出场法则是当下行情刚好处于出场位置，比如震荡指标超买超卖法、天量卖出法等，而斐波那契技术加上 K 线形态的出场也属于此类。后位出场法也就是我们经常用到的初始止损和移动跟进止损，这些止损位置都在现有价位发展的后方，故名为“后位出场法”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

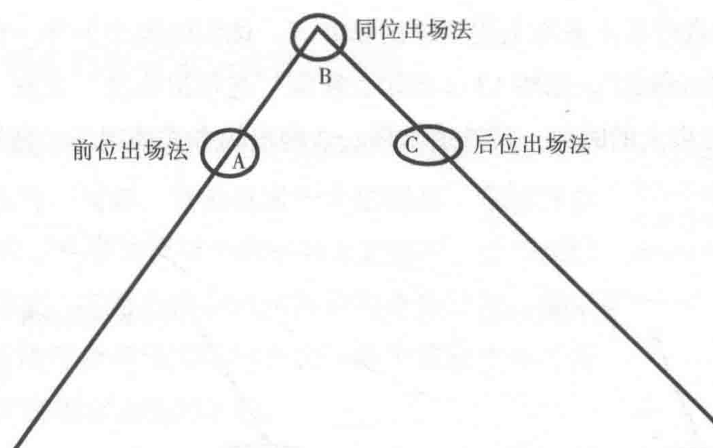


图 13–1 上升趋势中的帝娜出场三式

后位出场法适合于强劲的单边走势，是当年杰西·利弗摩尔最推崇的出场方法，即使初学者一样也能看出“截短亏损，让利润奔腾”与后位出场法的紧密关系。在日内交易中，前位出场法是必不可少的，当然这还与市场的波动特征关系密切。但是，前位出场法的目标应该避免降低长期的平均风险报酬率，所以较近的斐波那契延伸目标一般不予采用，即使它们非常出色也会导致我们错失那些“本垒打”交易。同位出场法实际上采取了一些验证价格极点的额外手段，比如成交量、市场情绪等，往往是几种手段的合成，不过这个出场法也经常发出误报信息，将一些行情发展过程中的小幅修正当作趋势反转。在日内交易中，除非你的手续费足够低，否则采用同位出场法的代价会很大，因为你的出场会很频繁，自然进场也就频繁了。

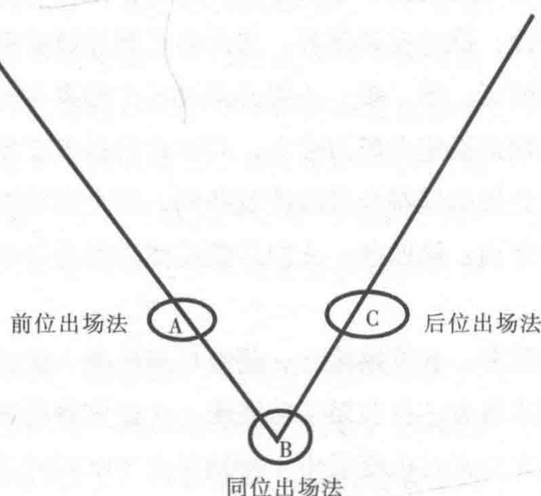


图 13–2 下降趋势中的帝娜出场三式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失败的交易者通常不采取上述三种出场方式，他们倾向于另外一种出场方式，我们称之为“进位出场法”。如图 13-3 所示，所谓“进位出场法”就是“获利就出，浮亏就捂”，当浮亏极大的时候，就被迫出场。这种出场方式体现了“截短利润，让亏损奔腾”的特征。

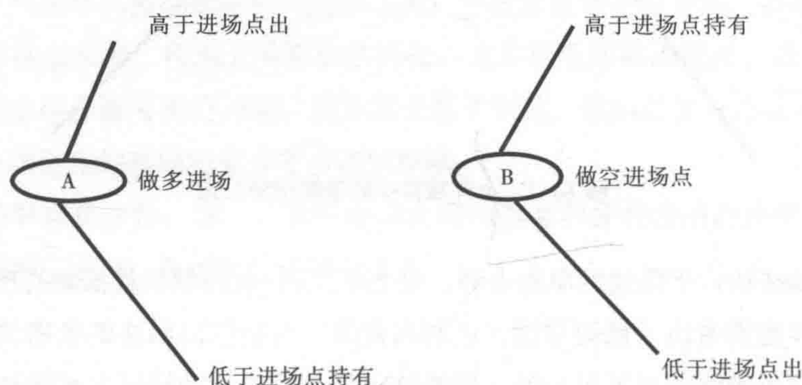


图 13-3 错误的出场方法

1. 止损与止盈

止损和止盈是大家做交易时听得最多的两个词语，SL 是止损的符号，TP 是止盈的符号，但是英语里面没有“止损”这种说法，人家说的是“兑现”，看似只是说法的不同，实际上背后的交易素养差了很大一截。

止损属于后位出场法，止盈属于前位出场法。止损是必需的，这个是大家必须记住的一点，关于止损有很多规则，总的来说有四条：第一条，任何交易必须止损，巴菲特的交易一样该如此，谁违反谁倒霉，违反客观规律就要受到惩罚，巴菲特当年在纺织厂上的交易就是明证；第二条，止损必须设定在临界点外侧，也就是说当你进行做空交易的时候，止损点设定在阻力之上，当你进行做多交易的时候，止损点设定在支撑之上；第三条，止损必须符合风险控制条例，这个跟破产率有关，也就是说单笔亏损额要在一个比率之内；第四条，止损尽量过滤市场走势的毛刺，也就是不规则波动，市场噪声。

止盈涉及的方面很多，有波幅统计、斐波那契比率、波浪理论和江恩理论等，基本上在这个方面我们不敢有“打包票”的理论。止盈这种说法具有误导性，我们尽量少用，不可否认的是在外汇日内交易中，特别是占 80%时间的日内震荡走势中，如果不设定恰当的利润，最后将是竹篮打水一场空。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 跟进止损是最符合市场实际的方法

黄金走势，特别从4小时以上的走势看，**最近这七八年还是倾向于单边的。其实，黄金也属于大宗商品，自然存在“单边主义”**倾向，汇率涉及两个国家的方方面面，受控在区间内波动也属正常。正因为黄金的这种单边走势强劲，所以跟进止损可能是最符合市场实际的方法，因为黄金比外汇更符合当年杰西·利弗摩尔面临的市场。

跟进止损可能是最符合市场实际的方法，因为黄金比外汇更符合当年杰西·利弗摩尔面临的市场。

跟进止损其实与突破进场是一个大量，人们认为趋势的特点是超越某个波动幅度，也即是波幅超过均值，离差很大，所以通过设定一个临界点来捕捉这种异常波动。

在单边走势市场，跟进止损可以说是唯一的出场策略；在剧烈波动的市场，跟进止损也必不可少，但是要与前位出场和同位出场结合起来使用。总而言之，在任何一种市况下跟进止损和初始止损，也就是后位出场都是必不可少的！

3. 利用分仓出场综合跟进止损和目标止盈法

某些市场会让那些固执于单一跟进止损的交易者垂头丧气，比如外汇市场日内交易。《25位顶尖外汇交易员（1）：5分钟动量交易系统》的作者关天豪提供了解决这一困境的思路，这就是分仓出场法。一部分仓位采用前位出场法，一部分仓位采用后位出场法。他的做法是让一半的仓位在等于风险幅度的利润目标处了结，然后利用移动平均线作为跟进止损基准。这个方法是通过分仓来平衡交易者心理矛盾的：一方面想要赚大钱，让利润奔腾；另一方面又担心盈利变成亏损。同时，这种分仓出场的策略也可以应对单边走势和震荡走势交替的市场。

分仓体现了“仓位微调”的思想，不同的仓位与不同的出场方法结合，不同的仓位与不同的进场方法结合，这样你的交易行为就具有极大的弹性了，可以面对市场的趋势性质的二元情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分仓是将仓位至少分为两个部分，分仓后可以采用同样的进场和出场策略，也可以采用不同的进场和出场策略，这个是绝大部分分仓交易者忽略的一个实用技巧，这个技巧既可以平衡你的心理，也可以平衡市场的走势特征。

4. 利用蜡烛线确认潜在进场位置和出场位置

进场位置并不是唯一的，当你用 R/S 分析技术找到一些进场位置的时候，市场并不领情，这是许多交易者面临的困境。当市场趋势向上的时候，我们在某些支撑位置进场做多，但是市场很快大幅跌破这些支撑位置，迅速触及我们的初始止损；当市场趋势向下的时候，我们在某些阻力位置做空，但是市场很快大幅升破这些阻力位置，迅速触及我们的初始止损。这种进场时的尴尬和窘迫可以通过 K 线来改变，我们可以利用看跌反转 K 线来确认有效的进场做空阻力位，可以利用看涨反转 K 线来确认有效的出场做多支撑位。R/S 分析找出了恰当的“位”谱，然后 K 线形态找出当下唯一的进场点。

除了用于进场确认外，K 线在出场方面也具有很大的意义，我们下面结合帝娜出场三式进行介绍。第一，K 线确认后位出场点。当市场走势向上，我们持有多头仓位，此后价格跌破了下方的支撑位置，并且是以实体大阴线跌破的，收盘于此支撑水平下方，这就确认了此后位出场点的有效性；当市场走势向下，我们持有空头仓位，此后价格突破了上方的阻力位置，并且是以实体大阳线升破的，收盘于此阻力水平上方，这就确认了此位出场点的有效性。第二，K 线确认同位出场点。有 A、B 两种情况，情况 A 是单独使用看跌反转 K 线确认做多出场点，或者使用看涨反转 K 线确认做空出场点。情况 B 是将 K 线反转形态与其他指标结合，快速判断出场点，比如 K 线与成交量，K 线与斐波那契技术等。第三，K 线确认前位出场点，主要是与 R/S 结合使用，这点与同位出场有重合。总之，K 线可以确认各类出场点的有效性，但是一般不会将跟进止损附加 K 线条件，后位出场法具有绝对性，价格跌破这一价位就要出场，不会考虑其他条件。

第二节 见位交易技术的入场

在前面一节我们已经介绍了关于出场的比较全面的技巧和知识，从本节开始，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们将会介绍进场技术。如何进场这是大家最感兴趣的事情，进场意味着“自己控制市场的美好幻觉”，而出场意味着“自己顺应市场的严酷现实”。进场主要包括三种方式，我们这里具体分析和演示的有两种，本节介绍第一种：见位交易技术，下一节介绍第二种：破位交易技术。

1. 见位交易与微幅止损入场

见位进场比破位进场的止损幅度要小很多，请看图 13-4，这是见位进场时的要点。无论是见位进场还是破位进场，在真正介入之前都必须对盈利目标有合理或者保守的估计，得到合理的风险报酬率和胜算率之后，才能采取正式的进场操作。

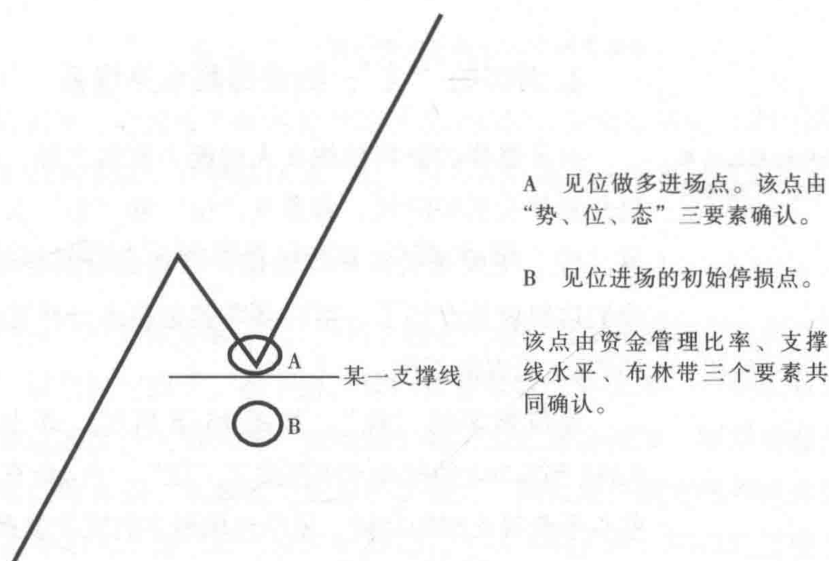


图 13-4 见位进场做多

当你预判金价趋势向上，同时价格调整到支撑线附近时，你就可以采用见位进场做多策略。在传统的见位进场策略上，我们要求 K 线验证此支撑位置有效。初始止损放置在此支撑水平之下，具体的放置点需要考虑我们前述的止损要件。

当你预判金价趋势向下，同时价格反弹到阻力线附近时，你就可以采用见位进场做空策略，如图 13-5 所示。在传统的见位进场策略上，我们要求 K 线验证此阻力位置有效，也就是在此水平附近出现看跌反转 K 线。初始止损放置在此阻力线水平之上，具体的放置点需要考虑我们前述的止损要件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

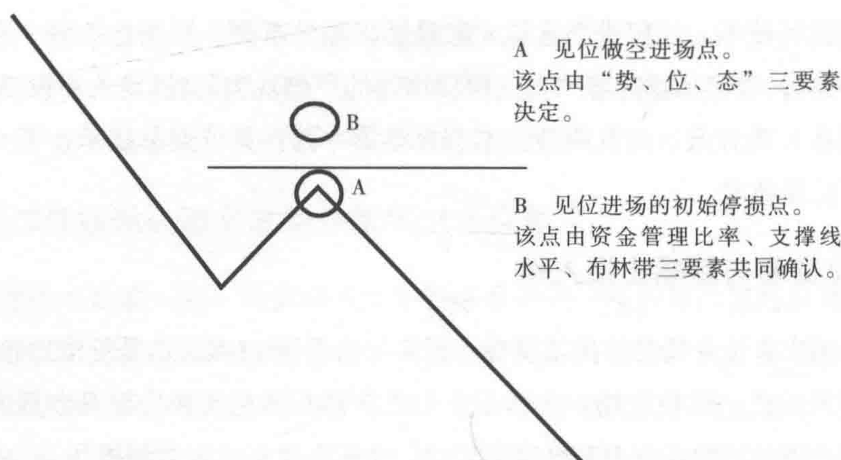


图 13-5 见位进场做空

2. 潜在的“位”：斐波那契水平谱系

“由于趋势的研判往往在人的能力范围之外”，这句话是有前提的！

由于趋势的研判往往在人的能力范围之外，所以我们在进行见位交易的时候，着重从“位”和“态”入手。见位交易“位”主要是斐波那契线谱，当然也有其他的 R/S 水平，我们这里就不介绍了，可以参考其他技术分析著作掌握，比如约翰·迈吉的著作。

见位做多的“位”，如图 13-6 所示。在上涨走势中，0.382 到 0.764 的回调水平都属于“位”。当金价真正回调到这些水平获得支撑的时候，见位进场做多的机会就来了。

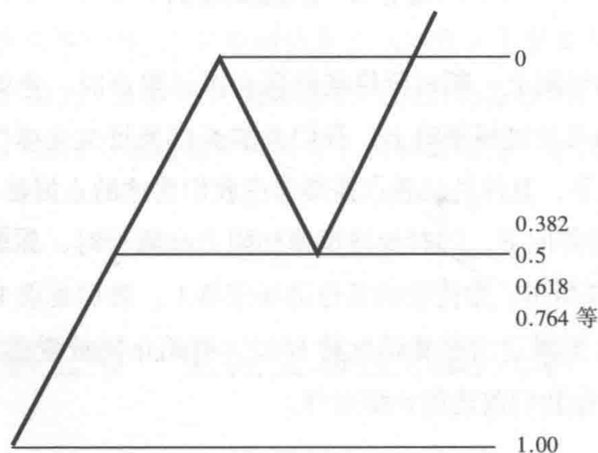


图 13-6 上升走势回撤的斐波那契关键水平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见位做空的“位”，如图 13–7 所示。在下跌走势中，0.382 到 0.764 的回调水平都属于“位”。当金价真正反弹到这些水平受到阻力的时候，见位进场做空的机会就来了。

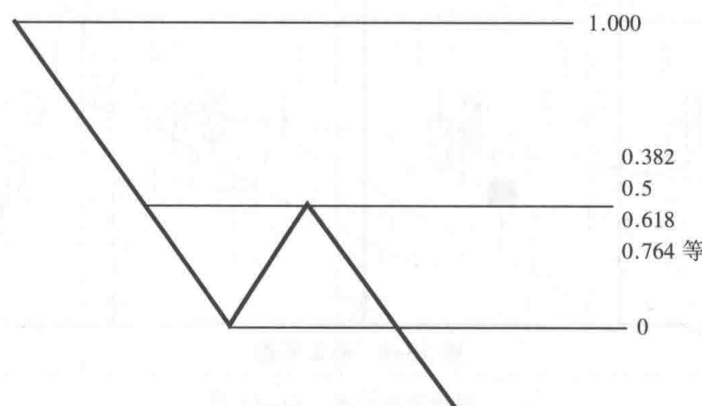


图 13–7 下降走势回撤的斐波那契关键水平

当一段上升走势或者下降走势开始修正的时候，你就应该做出斐波那契回调水平，然后等待 K 线的确认。能够确认见“位”的 K 线将在下一节做一次总的介绍。

3. 确认“见位”的重要技术：反转 K 线

当我们以一段走势为单位 1，为当下修正中走势画出斐波那契线谱的时候，见位交易的“位”就已经完成了。接下来，我们需要等待价格在某一个斐波那契回调水平附近呈现出特定的反转 K 线形态。**如果我们需要见位进场做多，则需要在支撑线等待金价出现看涨反转 K 线；如果我们见位进场做空，则需要在阻力线等待金价出现看跌反转 K 线**。由于本书上篇已经对反转 K 线进行了逐一的介绍，所以这里就不再赘述，只是将重要反转 K 线的常见形态一并列出，请看图 13–8 至图 13–19。

基本图形　　变化图形

图 13–8 吊颈形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本图形		变化图形	

图 13-9 锤头形态

基本图形		变化图形	

图 13-10 倒锤头形态

基本图形		变化图形	

图 13-11 流星形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

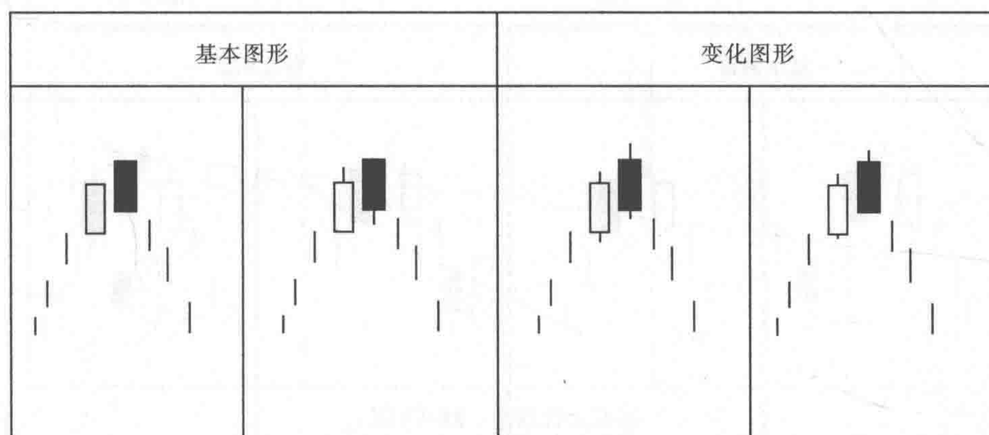


图 13-12　乌云盖顶形态

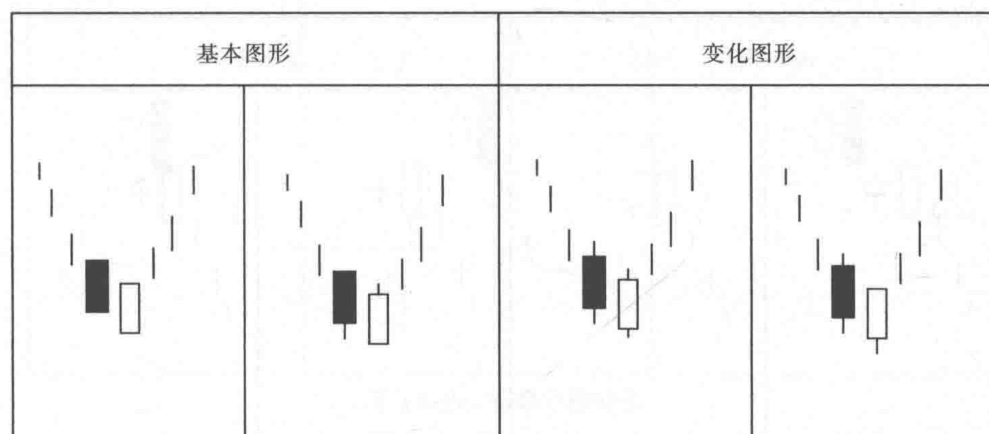


图 13-13　刺透形态

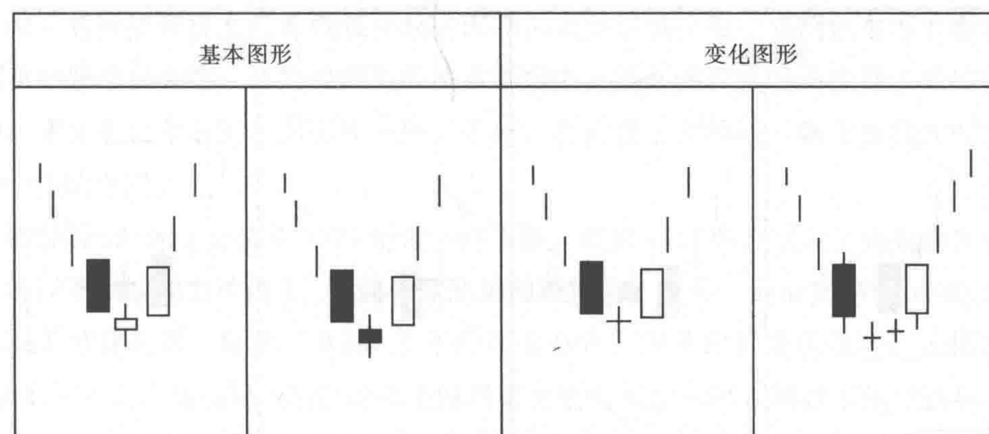


图 13-14　早晨之星形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本图形		变化图形	

图 13-15　黄昏之星形态

基本图形		变化图形	

图 13-16　母子看跌形态

基本图形		变化图形	

图 13-17　母子看涨形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

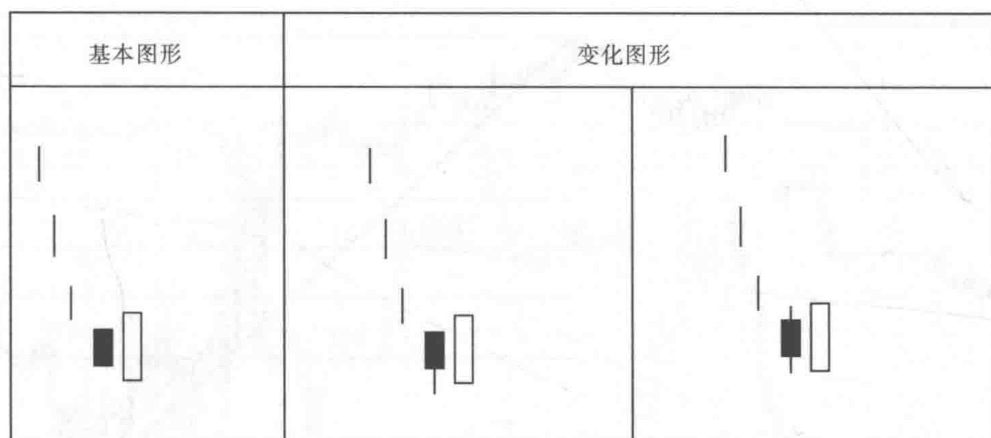


图 13-18 看涨吞没形态

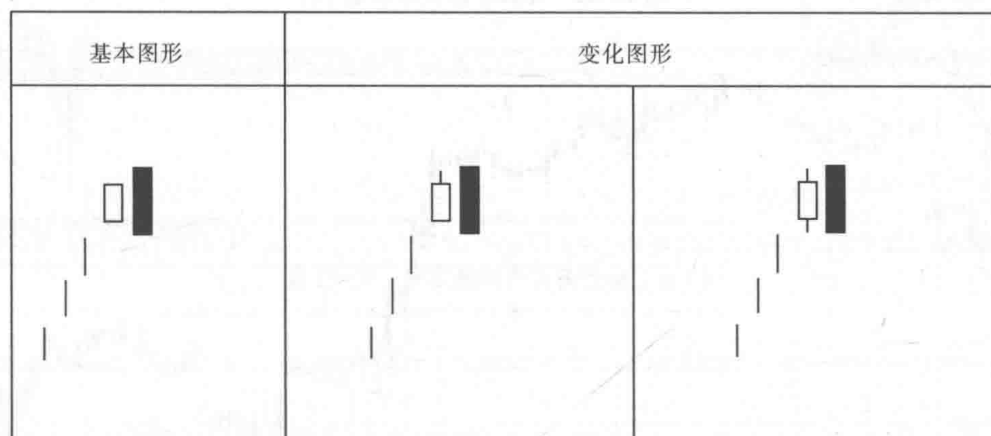


图 13-19 看跌吞没形态

4. 见位交易技术示范

关于斐波那契技术和 K 线技术结合起来的见位进场交易，我们在本书上篇的每一课都有专题结合介绍；在斐波那契的技术介绍中，其实我们也已经涉及了见位交易的实例，主要是在斐波那契回调线一课。下面，我们就给两种技术赋予相同的权重，进行综合性的介绍。

请看图 13-20，金价从 1225 附近一路下跌，跌到 1135 附近出现了强劲的反弹，于是我们以下跌波段为单位 1，得到斐波那契回调线谱。此后，金价反弹到 0.382 水平附近出现了黄昏之星，确认了 0.382 水平的阻力有效，于是我们进场做空，止损放置在 0.382 水平之上合适位置，这就是典型的利用斐波那契技术和 K 线技术见位进场。进场做空后，金价一路走低，如图 13-21 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 13-20　见位交易技术示范（1）



图 13-21　见位交易技术示范（2）

在本节结束之前，我们需要补充一点，关于非常激进的见位交易法，就是在最高点附近见位做空，如图 13-22 和图 13-23 所示。还有就是在最低点附近见位做多。由于这种方式胜算率很低，所以一般轻仓进行，不是普通的见位交易，因为之前没有一段显著的预备行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 13-22 前期高点作为备选做空点（1）



图 13-23 前期高点作为备选做空点（2）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　破位交易技术的入场

破位进场是最古老的交易方式，也是顺势而为的最主要交易方式。破位进场简单来讲就是突破前高做多，跌破前低做空，但如何判断突破的真假和效力则是一个很复杂的问题。本节中，我们将详细介绍破位进场的关键所在：如何识别关键位置，如何确认某一个位置的突破是否有效。

1. 破位交易与小幅止损入场

当你预判金价趋势继续向上，同时价格刚好突破了阻力线不久，你就可以采用破位进场做多策略，如图 13-24 所示。在传统的见位进场策略上，我们要求 K 线验证此突破有效。初始止损放置在此关键水平之下，具体的放置点需要考虑我们前述的止损要件。

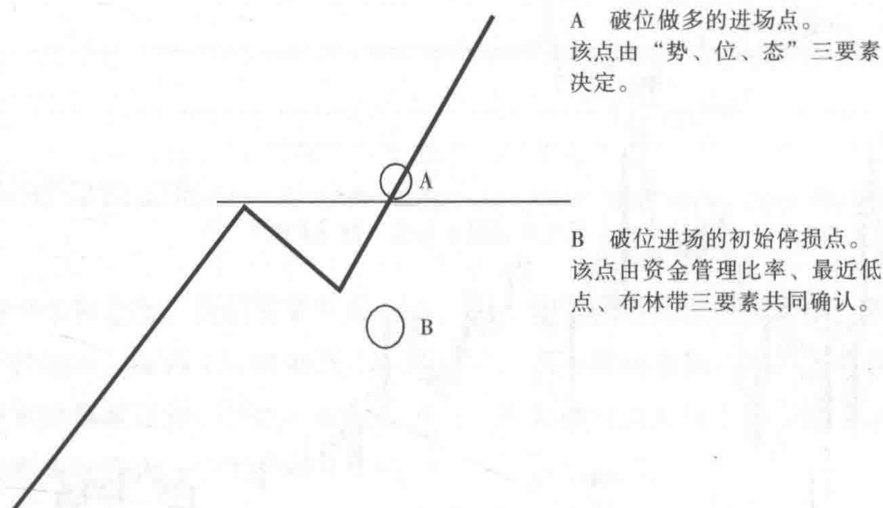


图 13-24　破位进场做多

当你预判金价趋势继续向下，同时价格刚好跌破了支撑线不久，你就可以采用破位进场做空策略，如图 13-25 所示。在传统的见位进场策略上，我们要求 K 线验证此跌破有效。初始止损放置在此关键水平之上，具体的放置点需要考虑我们前述的止损要件。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

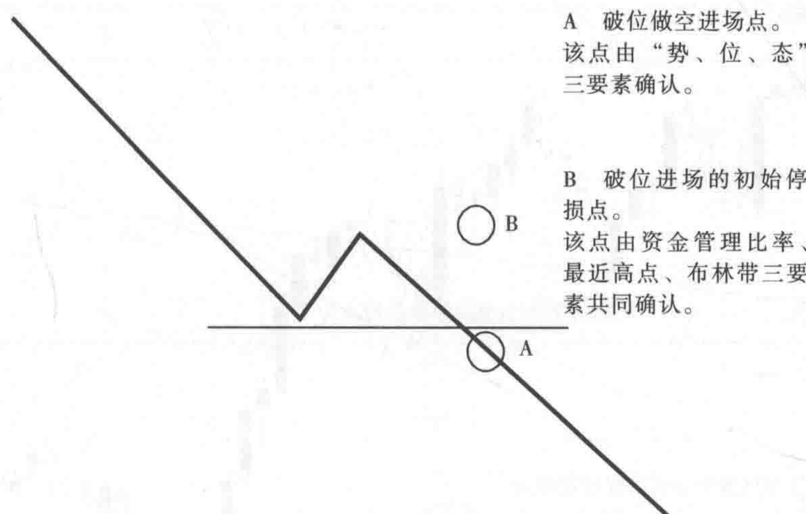


图 13–25 破位进场做空

2. 潜在的“位”：前期高点和前期低点

如何确定破位进场的“位”呢？这个“位”与见位进场的“位”存在差别，破位的“位”主要是前期的高点或低点。我们具体介绍几种破位情况：第一种情况是前期高点作为备选的破位做多点，如图 13–26 所示。前期高点 A 构成阻力线，当 K 线突破此阻力线时，破位进场做多。第二种情况是前期低点作为备选做空点，如图 13–27 所示。前期低点 A 构成支撑线，当 K 线跌破此支撑线时，破位进场做空。



图 13–26 前期高点作为备选做多点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 13–27　前期低点作为备选做空点

3. 确认“破位”的重要技术：持续 K 线

在我们的进场策略中，价格突破或者跌破前期高点或低点，并不一定表明破位进场时机成熟，也就是说这样的破位未必有效，在进场前对破位走势进行筛选是必要的。当持续性 K 线作为破位价格线出现的时候，这样的破位有效性更高一些，比如大阳线向上破位（如图 13–28 所示，B 处大阳线突破 A 处高点的阻力线），大阴线向下破位（如图 13–30 所示，B 处大阴线跌破 A 处低点的支撑线）。如果不是大实体阳线或大实体阴线突破，则后市继续前进的可能性很少，如图 13–29 和图 13–31 所示的小实体线突破。

4. 破位交易技术示范

关于 K 线技术与其他技术结合起来的破位进场交易，我们在本书上篇的第四课有专题结合介绍。下面我们进行一次总结性的操作演示。

请看图 13–32，金价在一个区间内长时间横盘，然后突破 A 点的阻力水平，突破的时候是大阳线实体部分直接向上贯穿，表明此处突破的有效性较高，于是在此大阳线收盘后不久进场做多。进场做多后，金价一路走高，如图 13–33 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

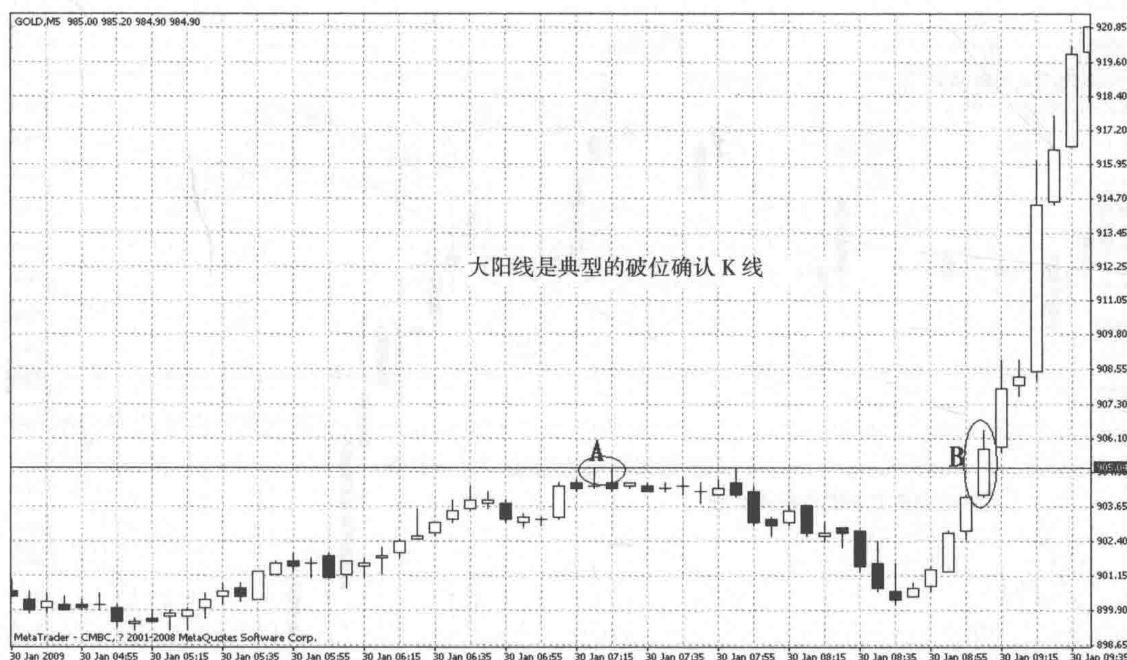


图 13-28　大阳线确认向上破位有效



图 13-29　非大阳线向上破位一般无效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 13–30 大阴线确认向下破位有效



图 13–31 非大阴线向下破位一般无效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 13–32 破位交易技术示范（1）



图 13–33 破位交易技术示范（2）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四课

“势、位、态”思想主导下的系统交易方法

整本书围绕黄金短线交易讲解了主要用于判断“位”的斐波那契技术，以及用于确认“位”的K线技术，也就是“态”方面的分析技术，对于趋势分析也有专门的涉及，在本课，我们有必要对行为分析的三个要素“势、位、态”进行一些回顾，当然，这些总结还是围绕黄金短线交易展开的，也并不排斥作为其他交易品种的指南。

“势、位、态”作为技术分析或者市场行为分析的最精炼总结，有助于我们从纷繁复杂的技术分析领域中理出头绪来，有利于我们甄别技术的实际价值，有助于我们构造自己的技术分析体系。无论你此前学习和运用的是什么样的技术分析方法，在掌握了“势、位、态”三要素之后，都能够更好地提升自己的分析水平。

趋势分析是技术分析方法的第一个要素，方法很多，前面大家学习了传统的各种趋势分析方法，也学习了我们提出的三N法则（N字法则、N%法则和N期法则），最终我们建议大家采用三N法则来识别趋势，比起均线和其他复杂的趋势指标可能更简单、有效。当年均线刚被发明出来的时候确实比现在有效，随着渗透率提高，均线的价值大打折扣，虽然比起其他技术指标好很多，但是仍旧不够有效。

趋势分析是与前面的驱动分析和心理分析紧密衔接的。

位置分析是技术分析方法的第二个要素，一旦给出一个明确的趋势判断之后（上、横盘、下），接着就必须确定可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的几个经常位置了，一般做多进场是在有效的支撑和无效的阻力附近，而做空进场则是在有效的阻力和无效的支撑附近。斐波那契线谱（包括高点和低点）是位置分析的最强大工具。

形态分析是技术分析方法的第三个要素，一旦趋势明确，潜在位置确定，则等待金价在潜在位置给出确认信号，这个信号往往依靠 K 线来获得。当然西方技术图形也是可以考虑的对象，比如小型的双顶和双底等。

一旦“势、位、态”分析完成，接下来就是根据凯利公式敲定具体的仓位问题了，进场和设定初始止损是同时进行的。下面，我们就对“势、位、态”系统分析主导下的黄金短线交易进行一定程度的综合概括。

本课的学习要点包括“势、位、态”的综合性思维和运用以及交易的流程。

第一节 顺势者昌，逆势者亡

黄金短线交易者的第一步是甄别趋势，如何做到呢？这里面涉及两个方面：第一个方面是如何提高判断的正确率；第二个方面是如何及时修正自己的错误判断，提高改正效率。第一个方面的问题主要是通过遵循三 N 法则来解决，如图 14-1 所示，金价从 800 附近上涨，从底部已经上来一定幅度（符合 N%），同时持续了一些时间（符合 N 期），最重要的低点附近形成了首个上升 N 字，从这三个方面来看，趋势向上，这就



图 14-1 空头的墓地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一个判断趋势的效率问题。但是，如果你的判断与此相反，金价不断往上升，如果你又没有通过设定恰当的止损来提高自己的改正效率，则这段强劲的单边走势就是个“墓地”。

顺着趋势去交易，包括两层意思，第一层意思是更准确地分出趋势，第二层意思是违背趋势及时改正，判断正确就要坚持到市场告诉你相反信息。

第二节 位：四种位置对应四种交易进场策略

黄金交易的进场策略其实远不止前面详细介绍的两种，除了见位进场和破位进场外，还有顶位进场和间位进场等。我们将趋势分析的方法归结为“三 N 法则 + 两跨越”，而位置分析主要分为两种类型：支撑位置 S 和阻力位置 R，在这两种位置的基础上存在四种具体的进场方法，这就是我们这里要全面总结的内容。

假如你进行的是做多交易，如图 14-2 所示，则你进场的方式分别有四种，第一种就是当价格回调到支撑线时买进，如图中的 A 点和 E 点，这就是见位进场做多；第二种就是当价格升至阻力下方横盘整理的时候，如图中的 C 点，这就是顶位进场做多；第三种就是当价格突破上方阻力的时候，如图中的 D 点，这就是破位进场做多。前述三种方法都是存在一定合理性的进场方法，第四种方法则是当价格位于两条阻力水平

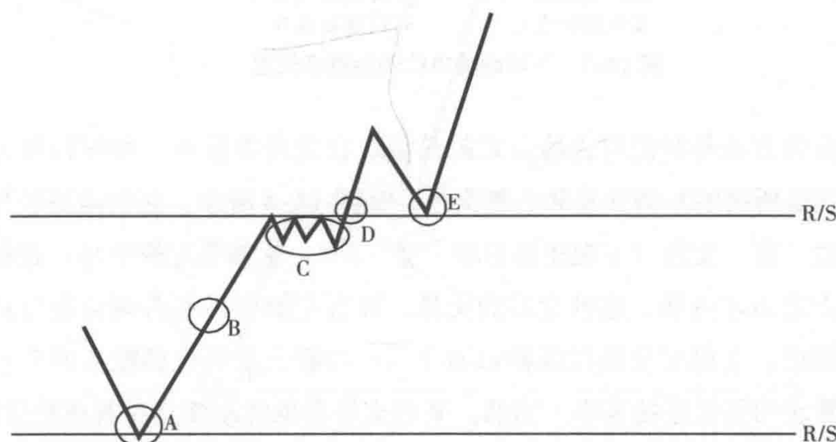
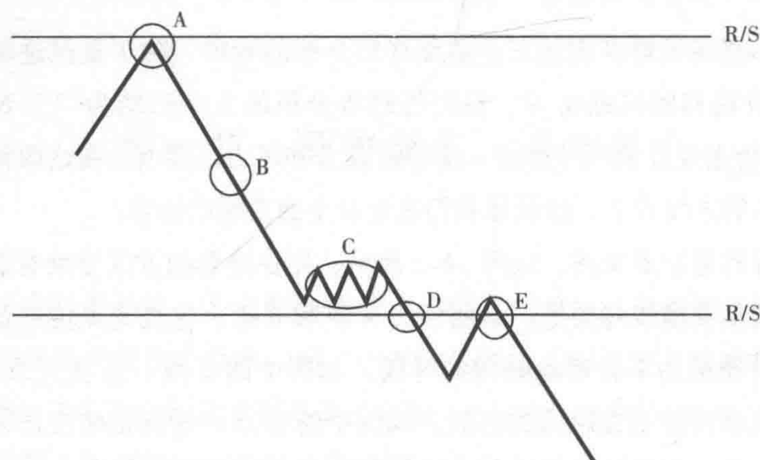


图 14-2 上升趋势中的四种进场位置

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之间，离任何一个水平位置都较远的时候，如图中的B点所示，这就是间位进场做多，是不合理的进场做多方式，但绝大多数黄金短线交易者都是这样去操作的。

假如你进行的是做空交易，如图14-3所示，则你进场的方式可分为四种，第一种就是当价格反弹到阻力线时卖出，如图中的A点和E点，这就是见位进场做空；第二种就是当价格跌至支撑上方横盘整理的时候，如图中的C点，这就是顶位进场做空；第三种就是当价格跌破下方支撑的时候，如图中的D点，这就是破位进场做空。前述三种方法都是存在一定合理性的进场方法，第四种方法则是当价格位于两条阻力水平之间，离任何一个水平位置都较远的时候，如图中的B点所示，这就是间位进场做空，是不合理的进场做空方式，但绝大多数黄金短线交易者都是这样去操作的。



下降趋势中的四种进场位置

见位进场点A、E　　破位进场点D

顶位进场点C　　间位进场点B

图14-3　下降趋势中的四种进场位置

上述四种分类方法是我们对进场方式的总结，在交易界还有一种流行较为久远的进场方式，这就是所谓的左侧交易和右侧交易，如图14-4所示。在价格还没有掉头反转之前就进场逆“市”交易（主观还是想顺“势”的），这就是左侧交易；在价格已经掉头形成转折点之后才进场，这就是右侧交易。其实左侧交易和右侧交易只是间位交易的两种形式而已，左侧交易是在调整初期介入，右侧交易是在调整末期介入，左侧交易不是我们赞成的见位进场策略。当然，某些交易者也将左侧交易看成是见位进场，将右侧交易看成是破位进场。左侧交易和右侧交易的分类比较模糊，对于交易的指导意义不大，因为它强调的是转折点，而不是我们进场分类强调的“位”。转折点比起支撑阻力，显得更加虚无缥缈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

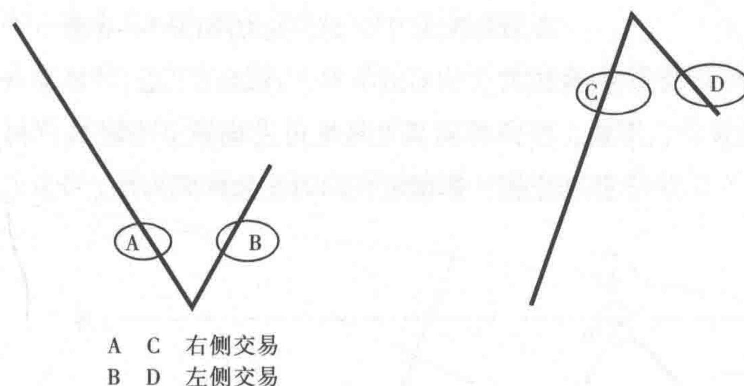


图 14-4 左侧交易和右侧交易

下面，我们就对四种进场策略进行总结性的概述，大家可以结合前面 K 线的内容、斐波那契技术的内容，以及本课“势、位、态”的内容进行掌握。

1. 大众情人：见位交易

见位交易受到了最广大交易者的追捧，因为它比较符合人类的天性，也确实能够显出交易的研判功底和时机把握能力。在看涨交易中，见位进场如图 14-5 所示，上升趋势中价格会以波浪的形式上扬，逐步上台阶，“推动—调整”交替出现，调整的末期就是见位进场做多的时机，初始止损（甚至移动止损）都设定在即时生效的支撑线之下。

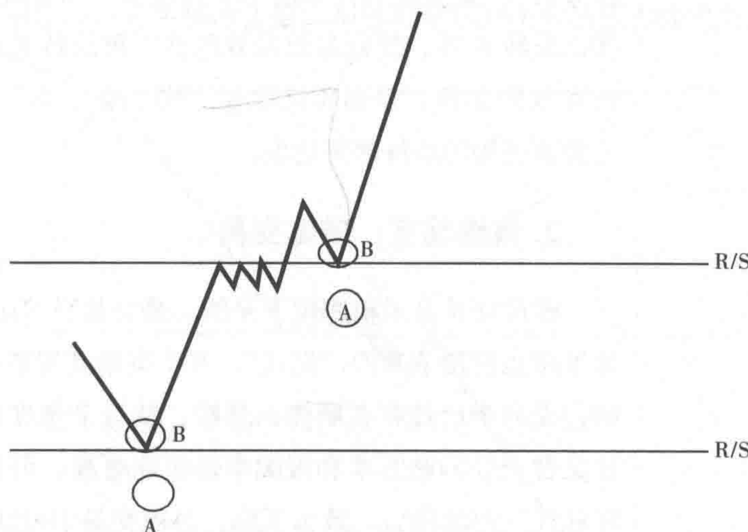


图 14-5 上升趋势中的见位进场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在看跌交易中，见位进场如图 14-6 所示，下降趋势中价格会以波浪的形式下挫，逐级往下走，"推动—调整"交替出现，反弹的末期就是见位进场做空的时机，初始止损（甚至移动止损）都设定在即时生效的阻力线之上。

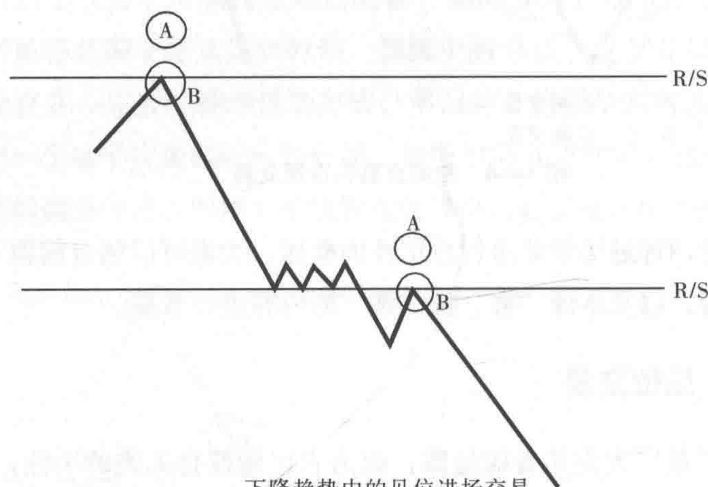


图 14-6 下降趋势中的见位进场

见位进场一般容易逆势进场，为了避免这种情况需要做到三点：①进行跨市场分析和跨时间框架分析，也就是"两跨分析"；②前面没有形成一个完整 N 字突破走势就不进场；③以反转 K 线，特别是较高效的两三种反转 K 线作为识别见位有效的工具，总而言之就是"势、位、态"分析要到位，三要素进场的条件都要达成。

2. 传统瑰宝：破位交易

破位交易是老祖宗传下来的，是交易界开山祖师杰西·利弗摩尔当初传下来的"把式"。N 字突破其实就是破位，所以破位交易中已经存在顺势的意味，从这个角度来看破位交易比见位交易的胜算率和报酬率都应该更高，但这种进场方法在现代广为流传后，效力下降，**日内交易中骗线的突破很多。在恪守传统的基础上，我们应该对破位交易进场反思和提高。**目前这方面的改进工作主要集中在任何确认突破有效上，大

N 字突破其实就是破位，所以破位交易中已经存在了顺势的意味。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家可以拓展思维，看看有没有其他的路子可以拓展。

在看涨交易中，破位进场如图 14-7 所示，上升趋势中价格会以波浪的形式上扬，逐步向上创出新高，“推动—调整”交替出现，价格有效上穿阻力位置就是破位进场做多的时机，初始止损（甚至移动止损）都设定在即时生效的支撑线之下。

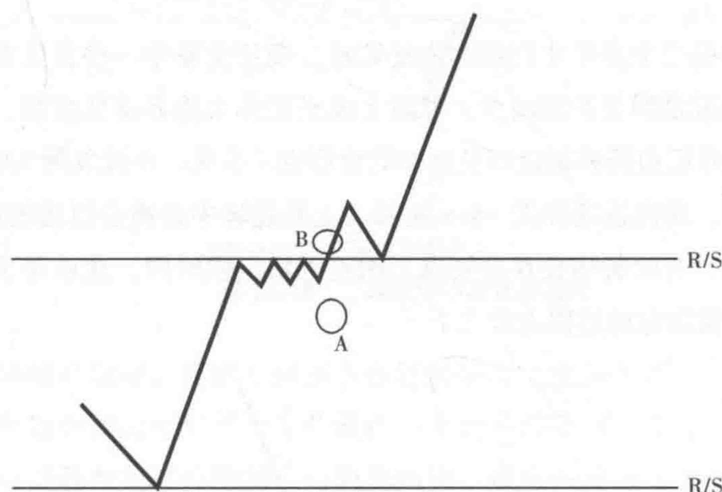


图 14-7 上升趋势中的破位进场

在看跌交易中，破位进场如图 14-8 所示，下降趋势中价格会以波浪的形式下跌，逐步向下创出新低，“推动—调整”交替出现，价格有效下穿支撑位置就是破位进场做空的时机，初始止损（甚至移动止损）都设定在即时生效的阻力线之上。

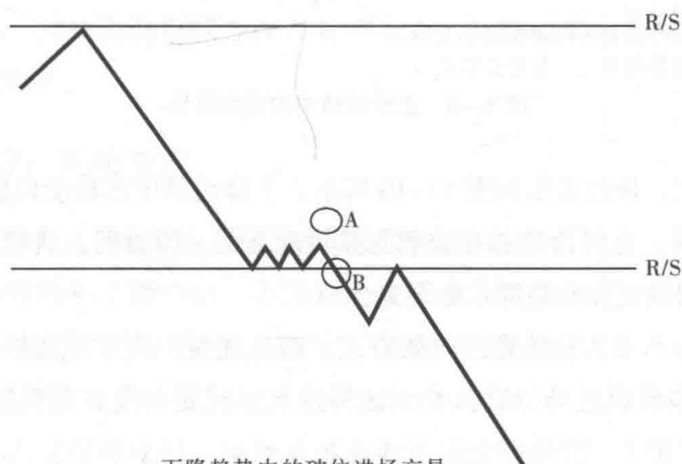


图 14-8 下降趋势中的破位进场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你是破位进场的话，特别是第一次进场，那么止损幅度不要设得过小，仓位要轻，因为这是"试探性"仓位。同时，最好以黄金日线图上的重大高点和低点作为突破交易的基准，日内的小波动极点作为破位交易的可靠性较低。

3. 新兴势力：顶位交易

顶位交易是最近二十多年才兴起的进场策略，期货交易中一些顶尖大师研究出了这一交易思路，也就是期货长期横盘，然后上涨至箱体上边界顶住盘整，后市突破上涨的概率极大。在外汇市场和黄金市场这样的情形也不少见，由此发展出顶位进场法。

在看涨交易中，顶位进场如图 14-9 所示，上升趋势中价格会以波浪的形式上扬，逐步向上创出新高，有时价格会在前期阻力附近逗留一段时间，这就是顶位进场做多的时机，初始止损设定在此整固走势之下。

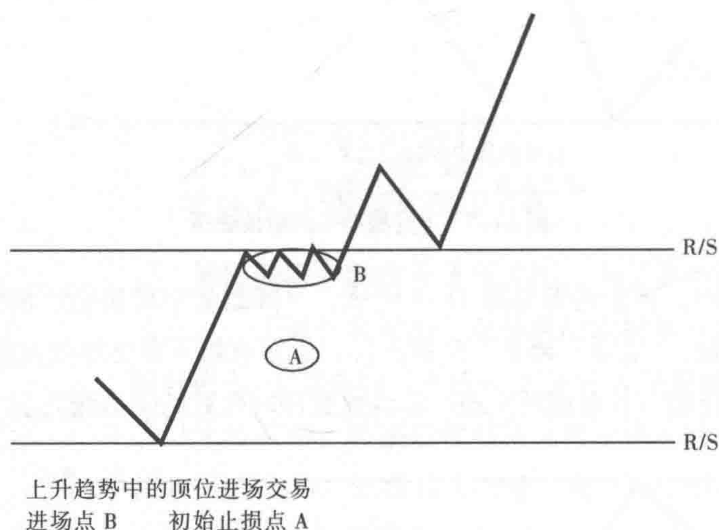


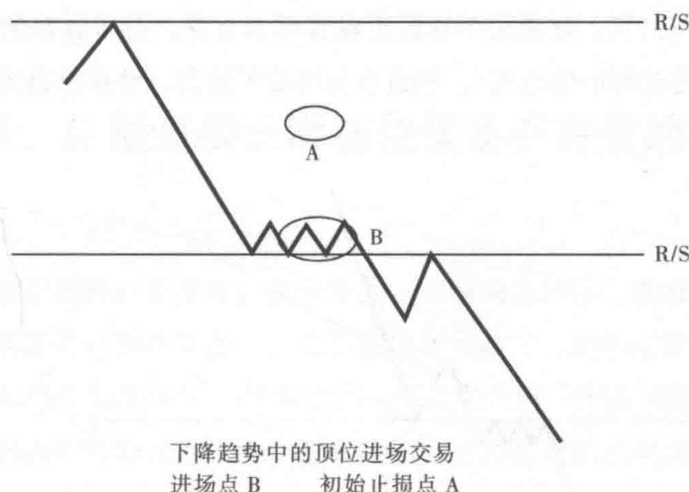
图 14-9　上升趋势中的顶位进场

在看跌交易中，顶位进场如图 14-10 所示，下降趋势中价格会以波浪的形式下跌，逐步向下创出新低，有时价格会在前期支撑附近逗留一段时间，这就是顶位进场做空的时机，初始止损设定在此整固走势之上。

顶位进场作为不受大众注意的进场方式，前途无量，有望成为第三大合理进场策略，与见位进场和破位进场分庭抗礼。这种进场方式还有很多可供发展潜质的地方，大家不妨自己多多思考。

上述三种交易策略是合理的交易策略，不过要注意一个问题，要预防一种行情走势，那就是在某个关键位置附近行情反复很多次，对于止损较小的交易者甚至止损较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下降趋势中的顶位进场交易
进场点 B　　初始止损点 A

图 14-10 下降趋势中的顶位进场

大的交易者都极具危害，连续亏损多次在这种情况下也很正常，为了避免这种情况要对某一个位置在一个交易周期（一般是一天）的交易次数进行限制，一般是两次，最好一日一次。道理是这样的，如果真的是一波单边走势，则越是强劲的走势，出现这种情况的概率越小，自然进场不用两次以上就能抓住行情了；相反，越是持久的震荡走势，则出现这种情况的概率越大，自然进场两次以上也抓不住行情。所以，**一个交易者应该限制自己一个交易日内在某一关键位置交易的次数，同时设定合理的止损**。当交易者对自己的交易行为施以限制的时候，这种限制包括空间和时间上的，这样也就获得了更高的胜算率。

不要过小，也不要过大，这个是有规则的，可以参考《外汇短线交易的 24 堂精品课：面向高级交易者》一书。

4. 无处可守：间位交易

不合理的进场方式却是让交易者感到最舒服的进场方式，追涨杀跌分为理性的和不理性的，不合理的追涨杀跌就是不理性的，何谓不理性的追涨杀跌呢？没有可供防守处就追杀进去，这就是不合理的，间位进场就是这样的情况。

离上下的阻力支撑都很远，也就是说此处进场没法设定合理的初始止损，这样的进场点就是间位进场点。上涨走势中，如图 14-11 所示，有时候我们看到价格处于大涨之中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此时都是拉大阳线（其实，这是表明这附近没有阻力支撑，孙子兵法所谓的通地，多空双方都可以大肆进退的价位区域），你迫不及待追了进去，结果价格大幅度调整，你耐不住退出来了。

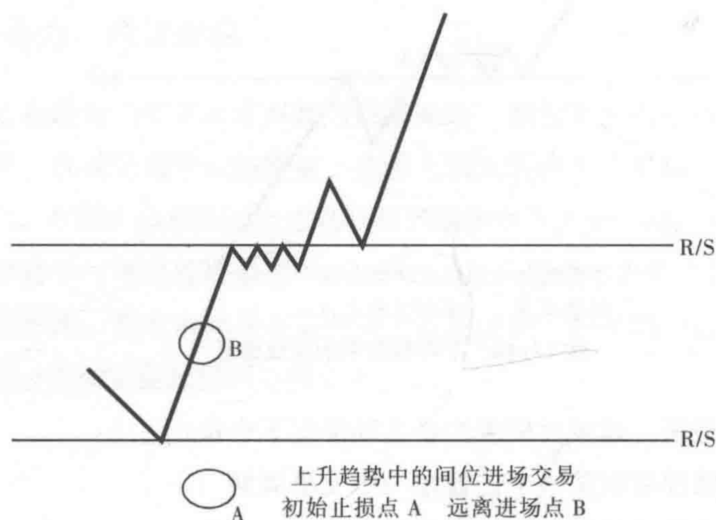


图 14-11　上升趋势中的间位进场

下跌走势中，如图 14-12 所示，有时候我们看到价格处于大跌之中，此时都是拉大阴线，你迫不及待杀了进去，结果价格大幅度反弹，你耐不住退出来了。

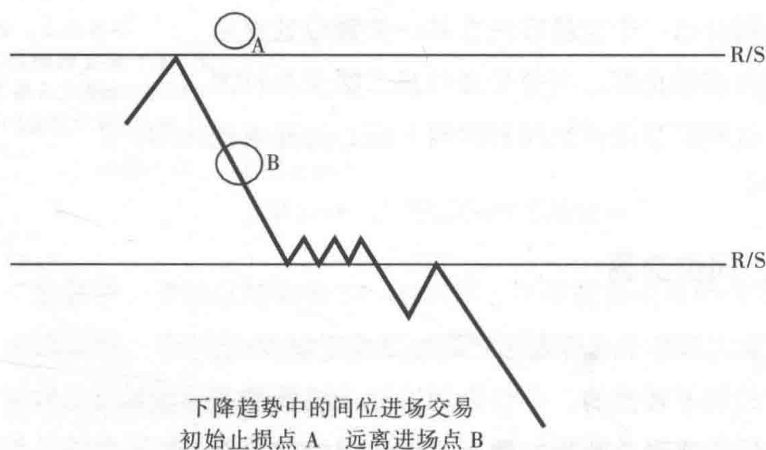


图 14-12　下降趋势中的间位进场

间位进场是一个相对概念，相对于你的合理止损幅度而言，如果在此进场的止损幅度超越了合理范围则一定是间位进场，要么减轻仓位，要么选择更靠近 R/S 的进场点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 K 线是确认潜在位置是否有效的有力武器

进场不仅基于四种位置关系，还涉及进一步的确认问题，也就是让"价格自己说话"问题。K 线是价格的语言之一，也是最主要的语言，我们应该学会将此语言与斐波那契分析工具结合起来使用。在本节，我们就来介绍一下 K 线和四种位置的关系。如果你对这节的内容有深入的了解，则此后你对 K 线的看法将超越一般人，洞察力也将有很大的提高。

K 线与见位的关系如何呢？一般而言，价格确认支撑或者阻力有效的时候，会出现转折性的 K 线信号，具体而言，就是在支撑附近出现看涨反转的 K 线，阻力附近出现看跌反转的 K 线。下面，我们来看实例，请看图 14-13。金价从低位开始慢慢爬升，在 A 处形成一个高点，此价位成为一个 R/S，此后价格在 B 点处回调，跌到此 A 价位构成的 R/S，并形成了早晨之星，这就是一个很好的见位进场做多机会，因为 K 线确认了此见位的有效性。此后，金价又在 C 点形成一个顶点，价格稍作回调之后继续上涨，然后再度下跌，跌至 D 点构成的支撑附近形成变异的早晨之星，确认了此支撑位



图 14-13 K 线确认见位（1）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

置的有效，也就是确认此见位的有效性。

我们再来看一个下跌过程中，利用见位进场做空的实例，也就是 K 线确认见位做空的例子，请看图 14-14。A 点是一个显著的低点，形成 R/S 水平，此后价格四次反弹到这个阻力位置，第一次以黄昏之星确认，第二次以流星确认，第三次以变异的早晨之星确认，第四次以乌云盖顶确认。



图 14-14 K 线确认见位（2）

接着，我们来看 K 线确认破位的用法，首先是上涨走势中的实例，请看图 14-15。金价从 917 附近上涨，涨到 A 点回落，此后 A 点成为 R/S 水平位置，之后，在 B 点处金价以一根大阳线向上突破，确认了此处破位有效。

再来看金价下跌走势中的 K 线确认破位，请看图 14-16，A 点处的低点构成了一个支撑位置（当然也可以是阻力位置），在 B 点处金价以大阴线跌破此支撑，跌破有效。这就是 K 线对下跌破位的确认。

K 线确认顶位请看图 14-17。金价在 A 点形成阶段性高点，此高点形成 R/S。价格下跌之后回升，升到此阻力水平，长期顶着盘整，表明此阻力无效，越是有效的阻力越是很快将价格弹开。这些小实体 K 线密集群确认了顶位做多有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 14–15 K 线确认破位（1）



图 14–16 K 线确认破位（2）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 14-17 K 线确认顶位（1）

下跌走势中的有效顶位如何被 K 线所确认呢？请看图 14-18，A 点的价格构成了支撑，之后价格“短期内”反复触及这个位置，表明此位置的支撑力很弱，更为重要的是，最近的 E 点处价格贴着支撑位置运行，进一步表明支撑无效，此做空顶位被确认。



图 14-18 K 线确认顶位（2）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间位的确认也可以借助 K 线，只是 K 线确认间位是为了帮助我们规避错误的进场位置。远离 R/S 的价位区域总是被价格很快滑过，所以下跌多呈现大阴线，如图 14-19 所示，上涨多呈现大阳线，如图 14-20 所示。

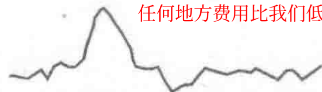


图 14-19 K 线确认间位（1）



图 14-20 K 线确认间位（2）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将“位”和“态”结合起来运用，我们才知道如何进场和出场，“态”是最终“扣动扳机”时需要搞清楚的信号，而“位”则是需要最先搞清楚的信号。

第四节 以“势、位、态”分析，以“凯利公式”计划，以“机械思维”交易，以“统计思维”总结

做黄金短线交易与其他品种的交易在流程上并没有太大的差异，所以本课最后的总结也适合于外汇交易、股票交易和期货交易。任何交易都必须具有系统性的观念才能取胜，为什么一些交易者可以成功，而另外一些交易者只能无功而返呢？最关键的一点在于前者能从自己的失败中找到自己的局限性，打开视野，看到自己忽略的环节，最终使整个交易的蓝图呈现在自己面前。控制论和信息论对于交易者提高自己的交易水平有很大的启发作用，金观涛先生的《系统的哲学》和《控制论与科学方法论》值得每一位立志交易的人学习。如果你想成为一个交易高手的话，投资心理学和系统论是必须学习的，其他的可以通过实践和反思来获得，只有关于投资心理和系统思维的东西是最不可或缺的。很多人的交易**水平停滞不前都是因为缺乏有效的反馈机制，他们没有对自己的交易学习和实践历史进行很好的**评估。直到今天，你仍旧可以在一些书店看到那些宣扬错误观念的证券类交易书籍，这类书籍的最大特点是对交易的系统性只字不提，对于交易的完整流程一无所知，毫不涉及出场的策略，对于仓位管理避而不谈，它们在谈论什么时候会上涨，什么时候会下跌。在我们看来能够从技术图形上预测什么时候会涨，什么时候会跌并不是一件困难的事情，难就难在预测正确。**短线交易中存在太多的谬误，谬误的传播源于失败的人和成功的市场。**

短线交易中存在太多的谬误，谬误的传播源于失败的人和成功的市场。

在本节，我们将对整个交易流程进行刻画，这张蓝图是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超越技术分析的蓝图，或许你会感到不可思议：交易之前完成这么多的分析可能吗？其实，当你熟练之后，并不困难。

1. 识别交易结构：“势、位、态”分析

真正完整的交易始于对市场性质的认识，而这离不开对驱动市场因素的理解。南斯拉夫战争之前的黄金市场和之后的黄金市场的走势特征如此截然不同，震荡到单边是什么造成的呢？从驱动分析的角度来看，是由于全球地缘政治环境的改变，主权国家并不能完全在国际社会的影响下实施自己的主权，后“冷战”格局开始形成。关于驱动分析一般短线交易可以不必涉及，如果能够融入短线交易则对趋势的把握将相当有利。关于这部分的内容可以参考《黄金高胜算交易：解密黄金交易的行为因素和驱动因素》一书。

分析完驱动因素接着分析市场情绪，反向意见理论这个时候将发挥很大的作用，但是不是任何时候都可以悖逆大多数人的意见的，背离的分析方法是主要的分析方法，黄金期货持仓报告是需要了解的，多空调查是需要了解的，你还可以统计主要机构对黄金走势的看法。驱动分析和心理分析可以帮助我们更好地理解市场的趋势特征，究竟是单边还是震荡。接下来，行情分析，也就是本书的主旨内容，主要是从“势、位、态”三个维度对行情进行概率分析，得出特定的风险回报率/胜算率的分布。然后将行为分析得到的这些概率分布代入到凯利公式中算出大致的仓位，**交易就被执行了，最终需要定期地总结，这就是系统的反馈**，以便保证系统自我完善和演进，整个交易流程如图 14-21 所示。

在超越篇我们会给大家完整地重构这一流程，从 2008 年到 2016 年，我们将自己第一线交易的新体会囊括进来，教学相长，与时俱进。

在短期交易中，使用纯技术分析还是可以的，但效果肯定比不上混合性的分析，也就是我们在图 14-21 中介绍的流程，关于这点我们对“那些号称技术分析必须纯正，不能与基本分析互参的说法”嗤之以鼻，原因很简单，我们身边的顶尖高手有几个是纯技术分析的？关于驱动分析的内容本书不再赘述，主要是传授行为分析的知识和技巧。关于行为分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析的三要素"势、位、态"，我们想用下面的表格进行归纳和总结，请看表 14–1。"势"的分析主要是围绕甄别单边走势和震荡走势，一般技术分析很难预测，只能确认或者说定义。"势"的分析主要采用三 N 法则和两跨分析，有条件的交易者可以参考螺旋历法操作。

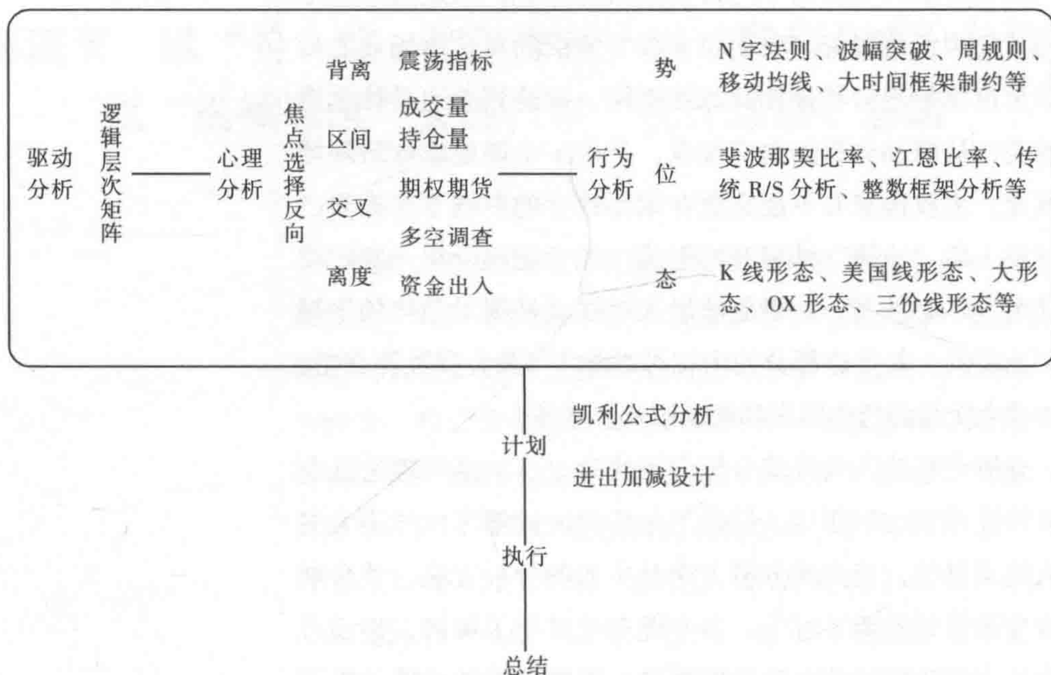


图 14–21　全方位交易流程图

表 14–1　"势、位、态"三要素

要素	工具	分析要素
势	三 N 法则（N 字，N%，N 期）	单边 VS 震荡
	两跨（跨时间分析，跨空间分析）	
	螺旋（螺旋历法）	
位	斐波那契水平线	支撑 VS 阻力
	中线（前日波幅中点）	
	波幅（日均波幅和离差）	
态	K 线（价态）	收敛 VS 发散
	成交量（量态）	

"位"的分析主要是围绕找出支撑和阻力位置展开的，我们运用的最主要工具是斐波那契水平线和中线，以及日均波幅和相应的离差，对于本书的读者而言掌握好斐波那契回调线和斐波那契延伸线即可。

"态"的分析主要是围绕价格和成交量来展开的，对于黄金而言主要是价格，以 K

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线为主的工具是主要的分析手段。

按照这个流程去分析短期黄金走势，你就会看得更加清楚，但看得清楚未必表明你能正确操作，只对行情分析是绝对不够的，还需要根据分析得到的市场报酬率/胜算率结构，按照“凯利公式”的相关原理来设定仓位。

2. 设计交易策略：“凯利公式”之下的资金管理方略

行情分析是交易的基础，但不是核心，核心是什么？核心是仓位管理，因为市场机会具有不同的胜算率/风险报酬率分布，面对不同的分布需要采用不同的仓位控制措施。仓位管理比较成熟的策略还是“凯利公式”，具体如下：

$F=[(R+1)W-1]/R$

其中，F 为仓位，R 为风险报酬率，W 为胜算率。

R 可以通过潜在进场点到保守利润目标距离的绝对值除以潜在进场点到止损位的绝对值得到，两个出场点加上进场点就可以确定一笔潜在交易的仓位（如图 14-22 所示），如果仓位不为正，则这笔交易铁定是不能做的。胜算率一般建议采用 30%~50% 的区间值，因为长期来看你很难战胜这个比率。

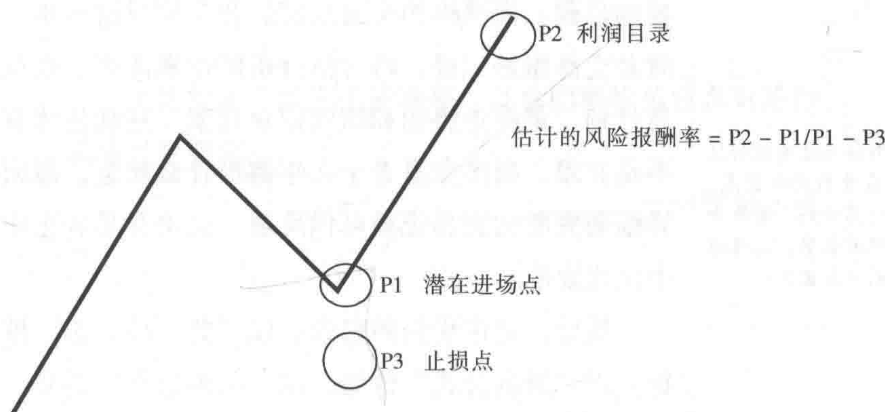


图 14-22 风险报酬率估计

3. 执行交易计划：对抗人性中的祸根

交易中最难对付的是自己，因为你的行为受制于你的信念和习惯，而交易的成败取决于你的行为如何顺应市场，最终行为要顺应市场，必须使得你的信念和习惯顺应市场。江恩理论和波浪理论给了绝大多数交易者一种幻觉，感觉自己能够凌驾于市场之上。

人性中的祸根有很多，交易者都需要克服，如果你从外面去寻找提高的对象，你就错了，唯有将交易所得到的所有反馈信息都用到内省自己深层心理上才能得到确实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



提高。行情分析完成了，这对于绝大多人很容易，仓位计划也确定了，这并不难，只要你按照“凯利公式”去死板计算，经验很容易产生局限性。但是，无论你多么聪明，多么有经验，这些都无法代替你的意志力和执行力，而这恰好是交易者所必需的。自律是所有交易者永远都缺乏的要素。当行情分析和仓位设定结束后，执行不执行，执行到什么水平，长期交易中执行程度如何，这些都是要害环节。

怎么提高执行力度，一句话——“计划你的交易，交易你的计划”！《外汇交易圣经》一书中有许多提高执行力度的交易表格，大家可以翻来看看，做出自己的交易表格，打印出来，复印几十份备用。

4. 完善交易系统：定期升级你的武器

“计划你的交易，交易你的计划”还不够，你还需要定期反思整个交易、一段时期的交易，这就是对你长期发展最重要的步骤：完善你的交易系统。为了完成这一步，你必须随时对交易做好记录，将行情分析结论和图表、仓位计算、交易计划、最终走势图和绩效记录在案，这样你才有反思，而不是玄思。**很多交易者十几年都没什么长进，原因在于没有详细而完整的交易记录可供反思**，这类交易者在中国老股民中比比皆是。

你必须随时对交易做好记录，将行情分析结论和图表、仓位计算、交易计划、最终走势图和绩效记录在案，这样你才有反思，而不是玄思！

最后，记住我们的忠告：以“势、位、态”框架进行分析，以“凯利公式”计划，以“机械思维”交易，以“统计思维”总结，如果你能够循着这个道路去发展你的交易策略，你将无往而不胜，黄金短线交易不是你的终点，而是你的起点。交易界没有老师，只有永恒的修行！交易不仅是生计和事业，更是一种修行，市场在给我们照镜子，告诉我们哪些地方需要完善，正常的人都是有很多人格缺陷的，成功的交易者需要超越自己，超越人类的普遍缺陷，才能晋升到最高成就者的行列！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续　篇
超越技术分析

无论过去、现在还是未来，复合的事物总会具有属性且会发生变化。

——巴坦加里

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五课

黄金驱动分析的框架与步骤

第十四课是围绕行为分析（技术分析）这个主题展开的，对于短线交易而言这是必须掌握的部分，因为短线交易对于风险控制和进场点和出场点要求更高。但是，如果想要解除“胜算率—风险报酬率反比曲线”的魔咒，则还需要在分析的前端进行驱动分析和心理分析。**对手盘会怎么想？资金会往哪里流动？**这些属于心理分析的范畴，在“续篇”的后续课程中我们将会详细地介绍与黄金相关的心理分析，不过在此之前我们更需要了解和掌握的是驱动分析。因为驱动因素其实为所有参与者提供了一个大的博弈格局，任何人只能想着如何从格局中选择对自己最有利的行动。简而言之，**驱动因素影响甚至决定了对手会怎么想，资金会往哪里流动。**

资金流动的可持续性比资金流动的方向更为重要。可持续性导致趋势的出现，趋势提供了复利的机会，而复利是交易者最好的朋友。

驱动因素为什么重要呢？对于想要同时提供胜算率和风险报酬率的交易者而言，**只有搞透彻了驱动因素才能确认适合自己的格局和走势。**驱动因素是“因”，行为因素是“果”。行情本身只是“现象”，导致行情发生的原因才是“本质”。**相关性只是现象层面的研究对象，而因果性才是本质层面的研究对象。**从现象去找规律只能让人误入歧途，把握本质方能以不变应万变。技术分析缺乏科学的基础和严密的逻辑，属于经验层面，并非完全可靠的框架。但是，我们也不能否定技术分析/行为分析在短线交易中的优势和重要性。我们要做的是不局限于技术分析，要**超越技术分析。**

在分析师和交易者这个圈子，遇到很多小有名气的同行，他们经常会将“相关性”当作行动指南，甚至在样本只有两三个的情况下也这样做，结果可想而知。

超越之道在于“觉察”，当你跳出来看技术分析的时候，你就已经处在超越的道路上了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，人的认知能力是非常有限的，努力探寻因果关系是一种态度和行为，实际上我们只能把握局部和阶段性的相对因果关系，这就意味着犯错是不可避免的。但是，如果我们一上来就将“相关性”等“伪因果关系”当作努力探寻的目标，那么我们往往就会直接往非理性的道路上走。非理性的对手盘通俗来讲就是“韭菜”。

相关性一度是跨市场分析的圭臬，这种只看价格相关性的做法有很大的局限性。黄金的走势有时候显得很诡异，比如美元涨的时候它会跌，但是某些时候美元涨的时候它也会涨。又比如，风险厌恶上升的时候黄金有时候会涨，有时又会跌。再比如，黄金有时候与大宗商品同涨跌，某些时候又会与大宗商品反方向而行。如果我们仅从相关性的角度去预判黄金，则犯错的概率很高，而且会让人越来越迷茫，但是如果我们**从因果的角度去预判黄金，就可以知其所以然，自然也就能对看似矛盾的现象做出透彻而前瞻的研判**了。

驱动分析帮助我们走出迷雾，打破魔咒，超越技术。驱动分析是行为分析的前端，我们在续篇中的重点就是驱动分析，本课我们将要介绍的是黄金相关驱动分析的框架和步骤，这是续篇的主题。后面几课我们都是围绕这一框架和步骤展开的，具体阐述某一要素或者某一步骤。当然，所有的分析要达到高效就不能不落实到“人”的分析上，这就是心理分析，驱动因素最终作用于人，而人采取行动则体现为行为因素，这就是价格等技术走势。无论我们做驱动分析还是做行为分析，其根本着眼点都是要搞清楚人是怎么想的，又会怎么做。

利用非理性的对手盘是盈利的根本机制。对手盘的非理性状态是有规律的，这点我们将在本书后面的部分详细展开。金融交易的赢家是理性的，输家也是非理性的。当然，单次盈亏不能区分输家和赢家。我们通过系统的分析可以避免自己的非理性，同时识别和利用对手盘的非理性，这就是盈利的根本机制。

如果说心理过程是一个黑箱的话，那么作用心理过程的驱动因素以及因为心理决策带来的行为和结果则是我们推断黑箱内发生过程的两个信息来源（见图 15-1）。我们通过观察和分析驱动因素以及价格行为，进而推断出此前和当下的市场参与者心理过程，在此基础上进一步预判其未来的想法。我们经常唠叨“对手盘”，什么是对手盘？对手盘的实质就是**那些对市场有影响的、具有代表意义的交易者。**我们关注的不是他/她的身高、长相，而是他们在市场中的动机和能力，以及预期。我们来看一个具体的例子，2015 年 11 月 6 日，美国 10 月非农就业数据公布，这是驱动面的动向，而价格放量暴跌，这是行为面的动向，我们通过这两个层面的变化可以推断市场心理过程，那就是市场预期美联储 12 月开始加息的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能性极高（见图 15-2）。

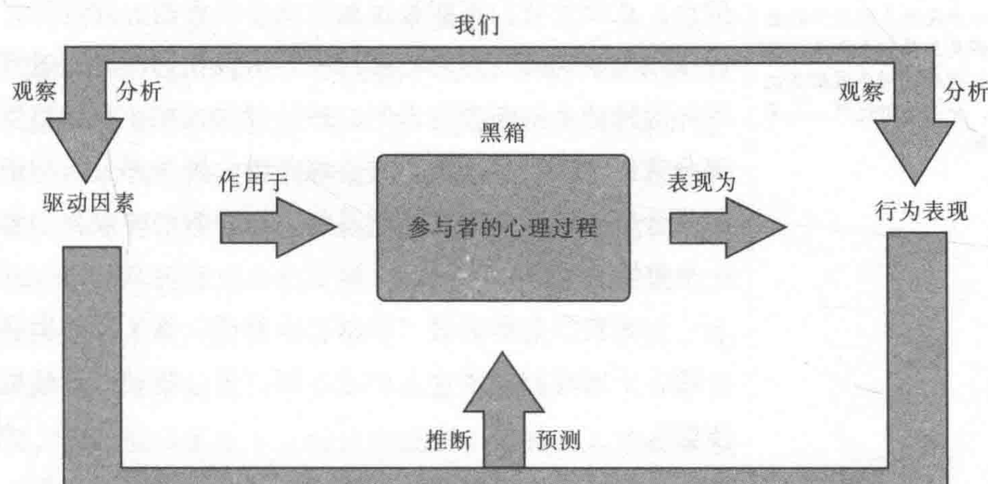


图 15-1 通过两端揣摩黑箱中的过程

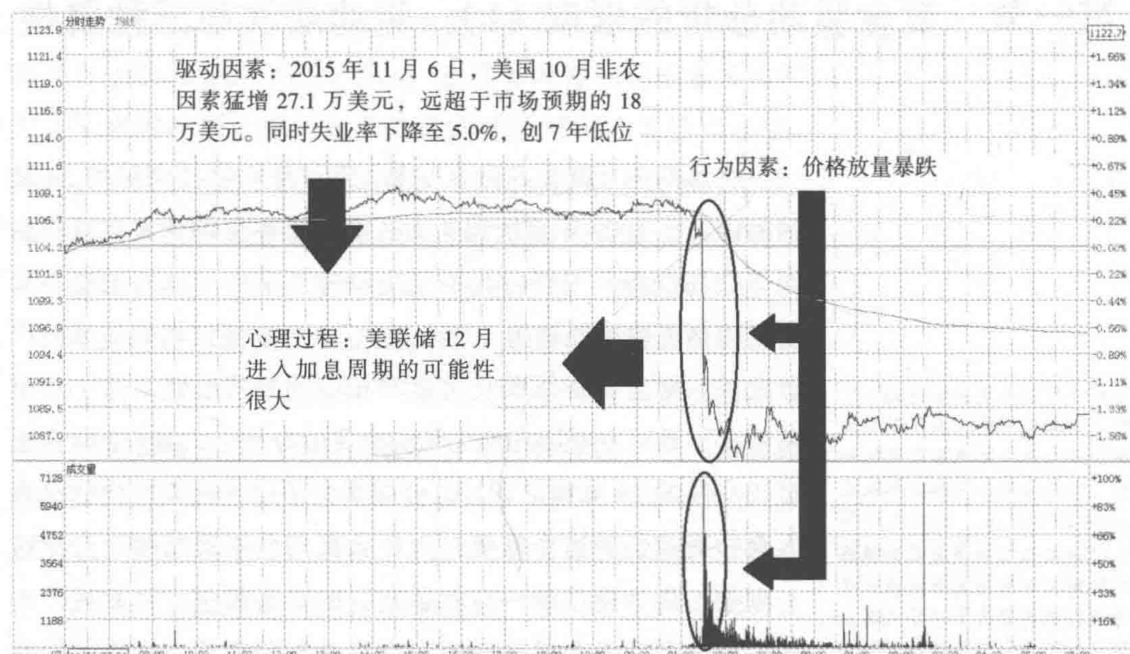


图 15-2 通过两端推断心理过程的实例

所以，下单是非常容易的，仓位管理也是可以定量化、机械化的。但是在做分析的时候，一定是一种**系统的思维**。这种系统思维最粗浅的层次是在技术层面，最高层次是融合了驱动分析、心理分析和行为分析的。有读者会纳闷，既然心理过程不能直接观察到，为什么还有一个心理分析？其实，

非理性思维的根本特征就是非辩证法的、非系统的。也就是说没有用“全面、发展、联系”的系统流程来观察和思考、决策和判断。当然，没有任何思维可以做到绝对理性，现实的思维总是处于绝对理性和绝对非理性之间。我们所能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做的就是尽可能地理性，这就是一个交易者“立于不败之地”的一个要点，而科学的仓位管理则是另外一个要点。整体而言，就是从两个过程去把握胜局，一是分析过程，二是交易过程。

心理分析就是驱动分析和行为分析的枢纽，也就是两者的落脚点。正因为我们不能直接观察到参与者的心理过程，或者说很难观察到参与者的心理过程，所以我们只能通过观察一下外部特征来推断参与者的心理过程和预期。在续篇后面的部分我们会谈到关于黄金的心理分析，这个部分是与前面的行为分析和驱动分析紧密联系的，在分析的时候我们要作为一个整体来对待。

上面我们主要是对“超越技术分析”做了一些衔接性的介绍，下面我们就要进入正题，即“黄金驱动分析的框架和步骤”。

第一节　黄金驱动分析的框架（1）：驱动层次和三种属性

在我们的《黄金高胜算交易》和《外汇短线交易的24堂精品课》于2009年首次出版后，有一些不良的作者在写作白银等交易类相关书籍时几乎完全照搬了书中的分析框架，其中就包括了这里提到的“驱动层次”，后来经过我们律师的严正交涉，对方做出了赔礼道歉和相应的经济赔偿。这个“驱动层次”框架主要用在外汇和贵金属的分析上，我们的《白银短线交易的24堂精品课》也会详细介绍这一框架。**为什么别人会抄袭我们的这个框架？为什么我们会不厌其烦地介绍这一框架？最为简单的一点就是这一框架很好用，很有效。**市场中绝大多数贵金属分析师和交易者在研判黄金基本面的时候，往往都是“只见树木，不见森林”。换而言之，就是被不断公布的数据和消息，以及事件牵着鼻子走，往往是针对单一的驱动因素进行所谓的利空还是利多的判断，这就是形而上学。

分析的框架决定你的格局和视野，而格局有多大决定了你的成就有多大。一个人再会琢磨对手盘，如果选择了较小的格局，也不过是小聪明。什么是聪明？聪明讲的是善于算计人心。什么是智慧？智慧讲的是善于算计格局。小聪明和大智慧的区别在于是不是从一个较大的格局出发看问题和解决问题。

投机是零和游戏，那么投资是不是零和游戏，严格来讲也是零和游戏。为什么这样说呢？投机是针对“做出来的蛋

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

糕”的瓜分，而投资则还涉及“未来做出来的蛋糕”的瓜分。很多人讲过，投资是挣公司未来的收益流。如果一个人能够准确判断出一家公司未来的收益流，那么他即使选择卖出，也会精确地折算出现在的合理价格。什么是理性的卖出者？他能够将未来收益精确贴现到现在，比如5元一股，那么他只会接受大于等于5元的出价。那么什么又是理性的买入者呢？他也能够精确算出合理价格，也是5元一股，那么他只会接受小于等于5元的出价。最后，均衡价格就是5元，也就是说如果双方都是理性的话，那么就不能以高于5元的价格成交，也不能以低于5元的价格成交。只有买入者是非理性的时候，卖出者才能以高于5元的价格卖出。同样，只有卖出者是非理性的时候，买入者才能以低于5元的价格买入。巴菲特经常就是一个等待非理性卖出者的买入者，他赚的钱就来自于卖出者的非理性预估。这类非理性的卖出者其实损失了未来的收益，他们如果是理性的话就不会卖给巴菲特。所以，从这个过程我们看出一点，那就是投资也是零和游戏，那些因为不理性而将股票折价卖给巴菲特的人其实是损失了一部分收益的，这就是投资也是“零和博弈”的理由。

无论你是对黄金投资还是投机，都是参与零和博弈，如果你“只见树木，不见森林”，那么必然输掉这场博弈。**只要你有资金持有头寸，那么你就在参与这场博弈，这场博弈就会持续进行。**如果你大多数时间，基本上都处于非理性状态，那么账户持续亏损就是必然的。如何克服你的非理性，克服你的形而上学思维呢？这就是我们的“驱动层次”框架。这是我们对黄金进行驱动分析时最重要的框架之一。另外一个最重要的框架则是“风险—收益矩阵”，将在下一节介绍。在这一框架中我们会给出影响黄金价格的六个层次，以及与这六个层次相关联的黄金属性。黄金在三重“身份”之间变化，以至于当面对同类事件冲击的时候，它会表现出不同的反应，某些情况下甚至是截然不同的。

投资者偏重从估值的角度去理解市场，投机者偏重从筹码的角度去理解市场。从整体出发要求我们不偏废两者，既要研究估值，也要研究筹码。驱动面研究估值为主，心理面和行为面研究筹码为主。黄金怎么估值？黄金不是有三种属性吗？作为国债怎么估值，作为股票怎么估值，作为商品怎么估值，这样一提醒你应该清楚了吧。

黄金驱动层次图包括几个范畴的内容，我们逐一进行介

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么这么多人不愿意进行基本分析？绝大多数人发现面对各种矛盾的信息和观点无从下手。"归类"是筛选的第一步，通过归类我们可以排定重要性，同时将同一种类的信息合并起来分析和理解。

绍（见图 15-3）。第一个范畴的东西是六类驱动黄金价格的事件因素。**在这个市场上每天都有很多消息传播，除非你能够快速归类，否则就会被海量信息给"淹死"。**为什么这么多交易者不看基本面？很关键的一点就是"看了之后无所适从"。一是因为信息量太大，根本无法消化；二是因为矛盾的看法较多，看上去都有或多或少的理由。怎么样解决这一问题呢？如果我们能够将映入眼帘的信息快速归类，贴上重要等级标签，那么问题就解决了大半。

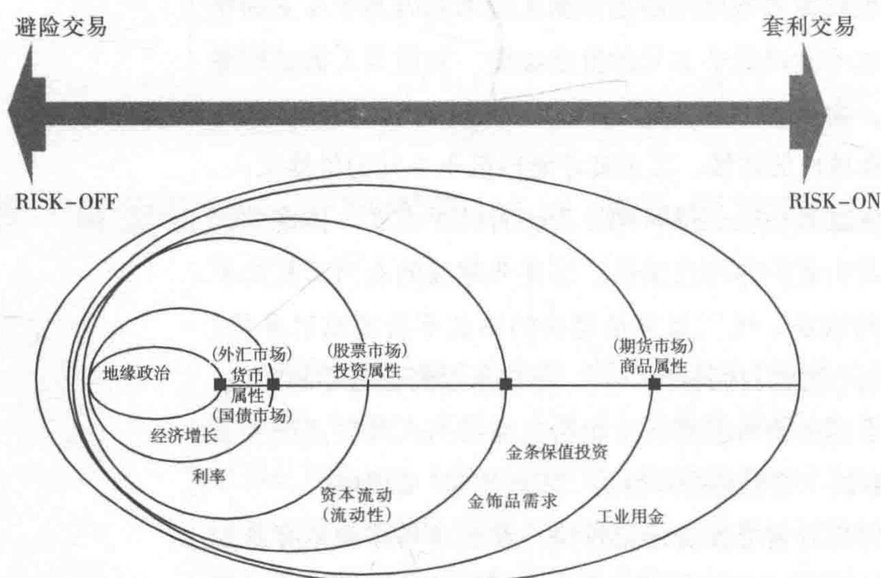


图 15-3 黄金的驱动层次

要事第一，毕竟我们的精力和时间资源是稀缺的，要想最大化绩效，必须有轻重缓急之分。

如果要做大趋势，那么我们只需要关注**排名前三的事件类型**即可。分清楚了"轻重"，那么处理信息时就能把握"缓急"。驱动层次图第一范畴的六种类型的事件按照重要性排序，依次为：第一，地缘政治；第二，经济增长；第三，利率；第四，资本流动；第五，金饰品需求和金条保值投资；第六，工业用金。什么是重要性？如何具体落实到分析中？比如刚发生一起地缘政治事件和一起金饰品需求事件，前者是利多黄金的，后者是利空黄金的，绝大多数情况下前者的利多分量远远胜过后者的利空分量。

国际黄金是以美元作为计价单位的，其他货币计算的金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价往往是折算的，因此地缘政治事件中我们最关心的是与美国相关的地缘政治大变动。因为涉及美国的地缘政治重大事件往往标志着“美元成色”的阶段性变化，为什么这样说呢？“美元成色”与美国财政密切相关，当财政赤字大幅增加的时候，“美元成色”趋于下降。那么什么情况下美国政府的财政赤字容易大幅增加呢？这就是美国卷入战争的时候。

原油是超级战略物资，现代经济就是建立在它之上的，因此主要产油国的地缘政治重大变化往往会影响到整个市场的经济稳定运行，全球经济乱了，政治军事问题就来了，黄金自然会跟着反应。另外，**原油价格会极大影响全球通货膨胀水平**，而金价自然也会对通胀水平做出反应，这属于商品属性的东西，后面会详细地介绍，这里不多说。

沙特、俄罗斯、美国和伊朗四国的产油量排序2015年开始处于显著的动态变化中。伊朗油气总储量是世界第一的，但是产量却不是。

我们再归纳一下地缘政治层面要关注的两个要点：第一个要点是美国地缘大战略的动向，第二个要点是主要产油国地缘政治的重大变化。黄金短线需要关注这些大动向吗？答案是需要关注，真正的短线高手必然是“大处着眼”的，否则“小处着手”往往被行情“剁手”。

黄金以美元计价，美元的价值影响了金价，那是不是只有地缘政治能够影响美元价值呢？也不是，**美国经济相对其他主要经济体的增长率，特别是相对欧元区的增长率预期如何会极大地影响美元价值**，而这又会影响到金价，这个我们将在后面的货币属性里面详细地介绍。

谈到美国经济，自然就牵涉到了第二层次的“经济增长”。正如上面谈到的一样，美国经济增长情况直接关系“美元成色”，进而关系到金价，但这一传导路径并非唯一。**在经济衰退的早期，由于金价主要受商品属性主导，所以金价这个时候会下跌。但是随着经济衰退加重，甚至步入经济危机的境况，这个时候金价反而会大涨，这时候就是货币属性主导了。**经济增长遭到破坏，纸币信用侵蚀，这个时候黄金就成为保护财富的有效手段。所以，在那些经济爆发危机的国家，黄金受到追捧。不过，如果你操作的是美元计价的国际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金，那么你就需要盯紧美国是不是处于经济危机的前夕。

除了盯紧美国经济，也要盯紧那些持有大量黄金储备的国家和地区、组织（见表 15–1），因为这些国家**如果处于政府显著赤字或者债务违约前后的话也可能抛售黄金来获取急需的资金**，比如苏联曾经大量抛售黄金来进口粮食，这导致了金价显著下跌。

表 15–1 2015 年世界各国和地区、组织黄金储备排名

排名	国家或组织	单位：吨	黄金占外汇储备
1	美国	8133.50	72.60%
2	德国	3384.20	67.80%
3	国际货币基金组织	2814.00	1%
4	意大利	2451.80	66.60%
5	法国	2435.40	65.60%
6	俄罗斯	1207.70	13.00%
7	中国	1054.10	1.10%
8	瑞士	1040.00	7.70%
9	日本	765.2	2.50%
10	荷兰	612.5	57.20%
11	印度	557.7	6.90%
12	土耳其	514.9	16.00%
13	欧洲央行	504.8	27.60%
14	葡萄牙	382.5	72.80%
15	委内瑞拉	367.6	70.20%
16	沙乌地阿拉伯	322.9	1.80%
17	联合王国	310.3	11.20%
18	黎巴嫩	286.8	22.70%
19	西班牙	281.6	22.40%
20	奥地利	280	43.70%
21	比利时	227.4	36.20%
22	菲律宾	195.3	9.90%
23	哈萨克斯坦	193.4	27.00%
24	阿尔及利亚	173.6	3.70%
25	泰国	152.4	4.00%
26	新加坡	127.4	2.00%
27	瑞典	125.7	8.30%
28	南非	125.2	10.70%
29	墨西哥	122.7	2.50%
30	利比亚	116.6	4.80%
31	希腊	112.5	71.30%
32	国际清算银行	111	1%
33	韩国	104.4	1.20%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

排名	国家或组织	单位：吨	黄金占外汇储备
34	罗马尼亚	103.7	10.80%
35	波兰	102.9	4.20%
36	伊拉克	89.8	5.50%
37	澳大利亚	79.9	6.00%
38	科威特	79	9.20%
39	印度尼西亚	78.1	2.80%
40	埃及	75.6	19.70%
41	巴西	67.2	0.80%
42	丹麦	66.5	3.60%
43	巴基斯坦	64.5	18.10%
44	阿根廷	61.7	8.00%
45	芬兰	49.1	18.60%
46	玻利维亚	42.5	11.40%
47	白俄罗斯	41.5	35.60%
48	保加利亚	40.1	9.20%
49	西非经济货币联盟	36.5	11.50%
50	马来西亚	35.8	1.30%
51	秘鲁	34.7	2.20%
52	斯洛伐克	31.7	32.20%
53	阿塞拜疆	30.2	8.20%
54	叙利亚	25.8	5.90%
55	乌克兰	23.9	15.10%
56	斯里兰卡	23.2	11.20%
57	摩洛哥	22	4.40%
58	阿富汗	21.9	11.70%
59	尼日利亚	21.4	1.80%
60	塞尔维亚	17.5	5.90%
61	乔丹	17.1	4.30%
62	塞浦路斯	13.9	58.10%
63	孟加拉国	13.8	2.50%
64	柬埔寨	12.4	8.20%
65	卡塔尔	12.4	1.20%
66	厄瓜多尔	11.8	13.10%
67	捷克	10.6	0.80%
68	哥伦比亚	10.4	0.90%
69	毛里求斯	8.9	9.70%
70	老挝	8.9	32.40%
71	加纳	8.7	7.70%
72	塔吉克斯坦	8.6	67.40%
73	巴拉圭	8.2	4.70%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



续表

排名	国家或组织	单位：吨	黄金占外汇储备
74	缅甸	7.3	4.00%
75	危地马拉	6.9	3.60%
76	马其顿	6.8	9.80%
77	萨尔瓦多	7.3	8.40%
78	突尼斯	6.8	3.30%
79	拉脱维亚	6.6	7.80%
80	爱尔兰	6	14.50%
81	立陶宛	5.8	25.10%
82	莫桑比克	5.4	6.80%
83	尼泊尔	4.9	3.20%
84	巴林	4.7	3.10%
85	文莱达鲁萨兰国	4.6	5.10%
86	吉尔吉斯共和国	4	8.60%
87	斯洛文尼亚	3.2	12.40%
88	阿鲁巴	3.1	18.40%
89	匈牙利	3.1	0.30%
90	波斯尼亚和黑塞哥维那	3	2.50%
91	加拿大	3	0.20%
92	蒙古	2.9	7.00%
93	卢森堡	2.2	10.60%
94	冰岛	2	1.90%
95	巴布亚新几内亚	2	3.30%
96	特立尼达和多巴哥	1.9	0.70%
97	海地	1.8	6.00%
98	阿尔巴尼亚	1.6	2.50%

利率是第三层次的影响因素，最为重要的是美元的实际利率，这个会在后面的投资属性和商品属性中详细谈到。股票可以因为上市公司的业绩收入而产生股息，债券也存在固定收益，房地产可以产生租金收入，那么黄金的增值因素是什么呢？黄金只能作为保值的手段，即使金融创新很难让黄金产生类似股票的红利。绝大多数黄金只能躺在保险箱里等待货币贬值的出现，**当纸币币值稳定的时候，存款的利率往往让黄金相形见绌。对于国际金价而言，美联储的利率政策是需要特别关注的。利率政策往往具有周期性的特点，加息周期和**降息周期就是对这类周期的一般定义。美联储的利率

大周期赚大钱！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升是不是金价就一定跌，这个未必，因为美联储控制的是短期的名义基准利率，而不是实际利率。如果名义利率的提升远逊于通胀率，那么金价就不会跌，反而会涨。

利率是一个基本的估值基准，一切未来收益流的贴现都要考虑长期基准利率水平，因此一切资产的价值都会受到利率的影响。当利率变动的时候，一切资产的吸引力都会相应发生变化，这些资产相对于黄金的吸引力也会发生变化，这自然就会极大地影响金价的变化。比如**利率上升**，在其他因素不变的情况下，上市公司贴现值是下降的，股价是下降的。如果此时又处于加息周期中，而且上市公司业绩是不变甚至下滑的，那么股票就没有什么吸引力了，这个时候黄金有没有吸引力呢？如果通胀还在上升，那么黄金相对于股票就有很大的吸引力，黄金类股票相对于消费类股票也有很大的吸引力。

在经济处于复苏和繁荣期的时候，利率上升与股价上升是同步的，这是因为风险偏好上升，减小了贴现的分母，而上市公司业绩预期上升，增大了分子，这就抵消了利率上升的负面影响。

资金流动或者说流动性因素是我们分析黄金时要考虑的第四层因素，什么时候流动性会异常宽裕？第一，实体经济缺乏很好的投资机会，这个时候就会出现流动性过剩。第二，在第一点的基础上如果货币政策非常宽松，那么就会加剧流动性过剩的局面。**实体经济没有赚钱的机会，那么就只能靠投机赚钱了，这就是玩击鼓传花的游戏，到资产价格上玩游戏**。黄金的年度增量相比存量是很少的，因此可以看成是短期供给刚性的资产，这类资产最容易称为击鼓传花对象。所以，在这种情况下股票和黄金一起涨，黄金和普洱茶一起涨并不是什么怪事。

资产泡沫产生的时机你知道了，大钱能不能赚到？

第五层次和第六层次涉及对实物黄金的直接需要，“中国大妈”狂买金饰品之类的新闻对国际金价有没有影响？这个影响肯定是有的，不过相比前面四个层次的因素，这个影响是较短期的。关于黄金在年内存在季节性规律，这在本书后面的课程中也会讲到，这个**季节性规律与印度的实物黄金需求关系明确**。印度的重大节日会刺激实物黄金的需求，这个具有季节性规律，另外还要考虑**印度政府对黄金进出口的政**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策变化。次贷危机和欧债危机之后，印度经济也疲弱，加上印度贸易顺差本来就不行，所以印度政府很介意黄金进口导致的贸易逆差扩大。为了平衡国际收支和稳定汇率，印度政府时不时地会对黄金进出口政策进行干预，这个对国际金价有一些立竿见影的短期影响，对于短线黄金投机客而言不能不考虑。

第一个范畴的六个层次大致介绍了一下，后面还会结合其他内容再度提出来。黄金短线交易也要注重趋势，这种趋势不是简单的日内趋势，而是大势。所谓**得大势者得天下**，短线交易者要想持续盈利，要想暴利，就必须关注大势。前四个层次属于大势的主导因素，因此黄金短线交易者必须对此予以关注。

盲点即利润——盲利公式！

第二个范畴的东西是黄金的三重属性。属性这个东西不像事件那么具体，给人的感觉就是抽象而不好把握。前面讲的六个层次，往往都有具体的事件在那里供人琢磨和推理，但是属性就不是那么直观了。不过，**越是抽象的东西越容易成为市场的盲点**，而市场的**盲点就**容易成为我们的盈利点，甚至暴利点。不过属性和事件之间是有对应关系的，六个层次与三重属性是密切联系的。

黄金三重属性分别是货币属性、投资属性、商品属性。**其中对金价最有影响力的属性是货币属性，其次是投资属性，最后才是商品属性。**

货币属性对应于"地缘政治"和"经济增长"，投资属性对应于"利率水平"和"资本流动（流动性）"，商品属性对应于"金饰品需求"和"金条保值需求"以及"工业用金"。整体而言，**货币属性主导金价的时候行情最大，商品属性主导金价的时候行情最小，投资属性介于两者之间**。由此也可以看出，货币属性是黄金最为重要的属性，投资属性次之。黄金作为商品与作为货币，肯定是后者的意义大得多。

黄金的三重属性主导着黄金的价格走势，只有明白了三重属性及其相互之间的关系才能做到正确地研判黄金走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的黄金分析师不多，其最为关键的原因就在于**绝大多数黄金分析师对黄金属性缺乏清楚的认识。要判断黄金现货和期货合约价格的长期和重大走向，就必须以黄金的货币属性作为跟踪的核心；要研判黄金现货和期货合约价格的中期和重要走向，就必须以黄金的投资属性作为跟踪的核心；要研判黄金现货和期货合约价格的短期和次要走向，就必须以黄金的商品属性作为跟踪的核心。**

绝大多数黄金分析师都没有发展出自己独特的分析框架，只知道照搬和模仿，缺乏独到的见解，这在黄金交易界是很难做出显著业绩的。

什么是货币属性？就是黄金履行货币部分或者全部职能时体现的属性。在某些发生危机的国家，黄金和美元往往会体现出较强的货币属性，比如东南亚经济危机的时候，很多国家的居民就倾向于持有美元和黄金。当然，如果美元出现信用危机的时候，黄金则在更大范围内体现其货币属性。尼克松终止美元与黄金挂钩之后，黄金的货币职能被认为是雪藏了，此后黄金阶段性体现其货币属性的时候往往是纸币出现信用危机的时候，这个时候黄金肯定是上涨的。黄金没有被雪藏之前，黄金作为货币，与其他商品的比价肯定有涨有跌。比如，大金矿发现之后黄金与其他商品的比价倾向于下跌。而生产力不断进步后，黄金与其他商品的比价倾向于上升。所以，那个时代的黄金一直体现货币属性，金价也不一定是上涨的。

不过，纸币本位制建立起来后，黄金的货币功能被雪藏了，一旦纸币信用出现侵蚀或者危机，则黄金“雪藏”不住了，这个时候黄金的纸币价格必然是上涨的，这个时候体现货币属性的黄金必然是上涨的。

投资属性是黄金的第二个属性，这个属性与利率，与流动性关系很大。当这个市场上的钱太多而找不到实业机会的时候，资产出现普涨是一个必然的结果。什么是资产？简而言之就是短期供给刚性的东西都能够成为资产，加上足够的**“想象空间”**就更容易被过剩的流动性盯上。当实业整体缺乏足够的回报率时，流动性就会过剩，如果政治和经济整体稳定，那么风险偏好就会促使资金追逐各种资产，这个时候包

“想象空间”就是题材的可炒作空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

括股票、房地产、艺术品、贵金属等资产都会一块被追捧。

如果说今天的黄金要表现出货币属性，则一定是风险厌恶的原因，而**当风险情绪好转，大量的资金开始追逐风险资产的时候，黄金的上涨则是因为其仅作为一种资产而已。**

如果流动性没有达到非常过剩的地步，上市公司的业绩非常靓丽，股票的前景看起来非常不错，这个时候理性的投资者会放弃黄金而选择股票。巴菲特也碰过贵金属，比如白银，但是他注重的是成本和实际供求关系。他对于黄金一向持有负面的看法，因为上市公司可以创造利润，而黄金严格来讲不能产生孳息。当实体经济存在大量投资机会，上市公司业绩蒸蒸日上，这个时候黄金不能作为很好的投资对象，因为它相当于每股收益或者股息为零的股票，比起绝大多数股票而言都缺乏吸引力。

为什么美联储搞 QE 的时候，股票与黄金一起上涨？这是流动性过剩的情况下，实体经济缺乏好的机会，资金就会去炒资产，这个时候买股票，并非看好上市公司的业绩，而是因为股票短期内的供给是刚性的。在写作续篇的这两年，到日本旅行的中国人有个奇怪的现象，一到日本什么都买，很多人甚至买了一大堆没用的药回去，这是为什么呢？有时候店里有什么买什么，别人买什么自己买什么，这就是在某个特定的格局下，人们手里资金宽裕，店里货物数量有限的时候就会出现这种大家盲目抢购的现象。最后，很多人买回去的东西根本用不上。

纸币贬值必然体现为商品价格上涨，通胀是一种货币现象，这是货币学派的重要观点，当然货币如果是中性的话可以这么说。按照奥地利学派的说法，货币并非是中性的，货币对生产过程和结构有影响，进而对经济产生影响。**黄金的商品属性必然与一般物价水平相联系，**当通胀来临时，黄金价格是否上涨？肯定上涨，因为黄金也是商品，通胀的时候，黄金也是保值的。那么，通缩的时候，黄金价格会下跌吗？这就不一定了。如果是大萧条，大危机，那么黄金价格可能并不会下降，反而会上升。但是如果是一般的通缩，或者是货币当局的主动收缩，将实际利率显著上升，那么黄金价格下跌的可能性就很大。**物价下跌如果触发了黄金的货币属性，那么金价上涨，物价下跌如果作用于黄金的商品属性，则金价下跌。**

一下子发现一个特大金矿，并且不久就能大规模开采、冶炼、加工，你说金价这个时候会下跌吗？如果政治经济层面都是健康的，那么黄金的货币属性就被“雪藏”了。另外，由于实体经济大有可为，那么股票和信用债的吸引力就比黄金大很多，**这个时候黄金的投资属性也带来不了利好，只剩下商品属性了。**这个时候，除非通胀特别严重，当然在政治经济健康的情况下，通胀也不太可能严重，那么特大金矿的出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只能利空黄金了。从这个简单的例子大家发现什么了吗？首先看黄金的货币属性有没有作用，如果没有作用再看投资属性有没有作用，最后看商品属性。货币属性属于黄金的最高属性，它对金价的主导作用具有最高层级，如果你开始就看商品属性，看实物黄金的供需平衡表，那叫“分不清主次”，往往容易犯“一叶障目，不见森林”的错误。

天下熙熙，皆为利来；天下攘攘，皆为利往。

绝大多数黄金分析师，**根本没有这个层级概念，分不清主要矛盾和次要矛盾**，很多时候只是简单地针对一则具体的消息判断多空。好的黄金分析师和交易者必然是精通矛盾论的哲学高手。面对纷繁复杂的黄金基本面和消息面，看得越多越茫然这是必然的遭遇，要想从这种困境中走出来，这个需要高超的哲学智慧。**什么是哲学智慧？就是系统的基础上抓主要矛盾。三种属性和六个层次就是一个系统，在这个基础上抓主要矛盾。**什么是主要矛盾？货币属性相对于投资属性和商品属性就是主要矛盾，投资属性相对于商品属性就是主要矛盾。投资属性主导的时候，流动性过剩与否是矛盾的主要方面。实体经济机会多流动性很难过剩，这个时候股票和信用债比黄金更有投资价值，当实体经济进入滞胀的时候，黄金与大宗商品有了对抗通胀的保值功能。如果实体机会少，这个时候政府倾向于进行宽松的货币政策，这必然加剧流动性过剩，后果就是所有资产价格齐飞，股票与黄金同涨必然出现。

不懂黄金的三重属性不可以称为合格的黄金交易者，但可以号称黄金分析师。

第三个范畴的东西是黄金相关联的多重市场。黄金是一个多重属性的交易对象，这使得它比债券、外汇、股票、商品、房地产和艺术品更难以把握。很多黄金分析师和交易者经常遇到的情况是，当你还沉迷在投资属性主导下的金价走势时，突然金价走势突破了既有的逻辑框架，这个时候往往是因为此前忽略的货币属性开始显露，投资属性让出主导权，或者说投资属性“臣服于”货币属性。如果你还陷于此前的格局中，那自然无法解释当下走势的逻辑。

货币属性主导黄金的时候，国债和外汇市场与黄金的关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系最为密切。外汇零售市场一般针对的是杠杆较高的个人客户，这类交易其实风险是很高的，适合极度偏好风险的中小资金。在外汇市场中占绝对主体的并非这类资金，而是一些关注息差的资金，也就是说套息交易这类资金。两国货币的息差变化和风险偏好主导了外汇市场的重大变化，而息差的观察计算标的往往是国债，所以国债和外汇之间存在密切关系。那么，**外汇涉及两种货币，涉及两国的相对信用**，而国债则直接与国家信用密切相关，所以当代表国家信用的汇率和国债价格（收益率）出现显著变化的时候，黄金的货币属性可能就会显现。

有时候，外汇市场是在选美，不一定绝对美，只要没有对手那么“丑”就算美了。

综上所述，由于汇率和国债代表了国家信用，而黄金的货币属性能否显现也与国家信用是否下降相关，**当我们观察和分析黄金的货币属性时应该结合外汇和国债市场进行观察**。比如，欧债危机的时候，欧元区的货币信用劣于美国的货币信用，大量资金涌入美国国债市场避险，这个时候黄金的欧元价格是上涨的。现在中国内地的外汇网站往往都是兼顾了贵金属的，所以外汇交易者对于黄金的走向会同时关注和参与。但是贵金属的交易者，特别是一些只做贵金属的交易者却不太关注外汇市场的动向，这点需要改变。黄金要做好，必须要关注外汇市场，有条件的分析师和交易者还应该关注国债市场，特别是美国国债和德国国债的走势。

前面我们已经提到了，货币属性是黄金最为重要的属性，而关注外汇和国债市场则相当于关注了这一最重要的属性。相反，如果你将外汇和国债市场的消息和走势置之不理，那么就相当于在视野和格局上放低了自己，自然也就很难在这个市场取胜了。经常讲一个人的格局有多大，成就就有多大。那么，就黄金交易而言，怎样提高自己的格局呢？格局这个东西说起来很有道理，但是要落实到具体的行为，落实到“如何”是很难的。“是什么”比“为什么”可能更容易、更清楚，而很多时候“怎么样”和“如何”则要比“是什么”和“为什么”更难。要提高自己在黄金分析和交易中的格局，关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

键在于把握黄金的货币属性和投资属性，特别是货币属性。**驱动层次越高，则格局越大，驱动层次越低，则格局越小。驱动层次的作用在于让你把握自己的格局大小。**

投资属性主导黄金的时候，信用债和股票市场与黄金的关系最为密切。这里的“投资”并非广义上，也就是并非做交易就叫投资。这里的“投资”其实与“投机”相区别，也是主要冲着红利或者利息这类增值收益去的，而不是“价差”，至少价差不是主要目的。当然，我们也将过剩流动性引发的“资产重估”纳入我们这里说的“投资”。

如果货币属性没有主导黄金，**那么投资属性就会主导黄金，这个时候就分两种大的情况了。第一种情况就是流动性过剩，这个时候所有资产价值都要重估，重估中后期出现泡沫是难免的，这个时候股票和黄金会同时上涨，而且幅度不小。**所以，如果你观察到黄金和股票指数同时上涨的情况，就要注意查看是不是流动性过剩了，而且市场风险偏好较高。这种情况下，黄金类股票往往属于股市中的热点板块，大家同时参与。**第二种情况就是流动性并未过剩，这个时候实体经济的机会很好，所以资金会往实体经济流动，**利率会逐步走高，这个时候银行被动信贷扩张的可能性更大，因为是企业主动向银行申请资金，同时利率和信贷额呈正相关关系。资金没有空转，而是进入到收益率较高的实体投资领域，这个时候黄金很容易受到冷落，而股市整体是向好的，特别是经济新阶段的主导行业。简而言之，关注黄金的投资属性，需要我们同时关注股票市场的表现，有余力的分析师和交易者还应该关注信用债市场的表现，因为这两者都与企业有关。

估值驱动股市上涨的时候，黄金往往也会上涨；业绩驱动股市上涨的时候，黄金就容易遭受冷落，除非通胀显著上涨。

货币属性主导黄金的时候，下面两个属性基本不用看，而投资属性主导黄金的时候，商品属性还需要关注，因为对趋势有一定的正向推动或者负面延缓作用。

商品属性主导黄金的时候，大宗商品市场与黄金的关系最为密切。大宗商品市场里面有三类标的与黄金的关系较为密切：第一类是原油，原油与地缘政治风险有关，与经济稳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定运行有关，与通货膨胀有关。原油的属性还是比较多的，但是比不过黄金。但就商品属性而言，原油很大程度上决定了通胀水平。当然，长期来讲人口结构对通胀水平有决定作用，因为人口结构会决定对原油的最终需求水平。黄金就其商品属性而言，除了装饰性需求和工业需求外，其对抗通胀的特性使得它很容易受到原油价格显著波动的影响。因此，我们关注黄金的商品属性时需要密切关注原油市场的走势。

第二类是有色，特别是铜。铜被称为“铜博士”，为什么呢？因为它对经济走向具有很强的风向标作用，比绝大多数经济学家的预测还准。其实，我们回过头来想，铜价其实是由众多市场参与者决定的，这些参与者持有的各种信息全部注入到铜价中，当然比单个经济学家的推断更加全面和及时。铜价反映了通胀和增长，而通胀与金价关系密切，所以我们观察和分析金价的时候要关注铜价。增长与金价有没有关系呢？金饰品用金和工业用金与经济增长关系还是比较密切的，印度经济向好的时候，金饰品和金条的购买力就比较强，自然会影响实物金价。另外，就投资属性而言，如果实体经济健康增长，没有滞胀和衰退，流动性也不过剩，那么黄金就很难作为投资品，只能作为消费品，也就是一般商品。

第三类是其他贵金属，比如铂金、钯金，特别是白银。其实，其他贵金属的货币属性很弱，主要还是投资属性和商品属性，只有白银具有一定的货币属性。金银比价是某些分析师津津乐道的，在不同经济周期的不同阶段，这个比价会出现有规律的变化。不过，比价套利还是不太好做的，只能作为资产组合的参考。我们分析和交易黄金，同时要关注白银的走势，特别是与黄金比较起来的相对走势。**白银的工业属性更多一些，在某些情况下，比如经济稳健增长，流动性并不过剩的情况下，白银比黄金表现要好得多。而在经济动荡**的时候，黄金要比白银表现得更好。现在白银作为一个独立的交易标的在国内方兴未艾，为了把握更多的交易机会，大家可以专门研究一下白银这个品种，我们也出了一本有关

白银的工业属性要强于黄金，这点是白银分析师需要时刻铭记在心的。白银以伴生矿为主，A股基本没有专门的白银冶炼公司，一些大型有色公司往往与白银有关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

白银短线交易的专著——《白银短线交易的24堂精品课》，这本书是应不少专业白银分析师和交易员的要求进行封闭集训时撰写的教材，大家可以做一个参考。

房地产是非常重要的一个资产市场，它与黄金的关系要从房地产市场本身的性质说起。房地产市场的收益包括两个部分，一是广义的租金，二是资产价格上涨收益。资产价格上涨往往与流动性过剩引发的通胀有关。如果从广义租金的角度来看房地产，那么租金类似于上市公司的每股收益，这个时候房地产与股票类似。如果从通胀收益的角度看房地产，那么房价上涨收益类似于大宗商品的涨价收益，这个时候房地产与大宗商品类似。因此，**房地产在投资属性和商品属性两个方面与黄金有联系（见图15-4），也就是说当投资属性或者商品属性主导黄金的时候，房地产市场与黄金的关系较为密切。**

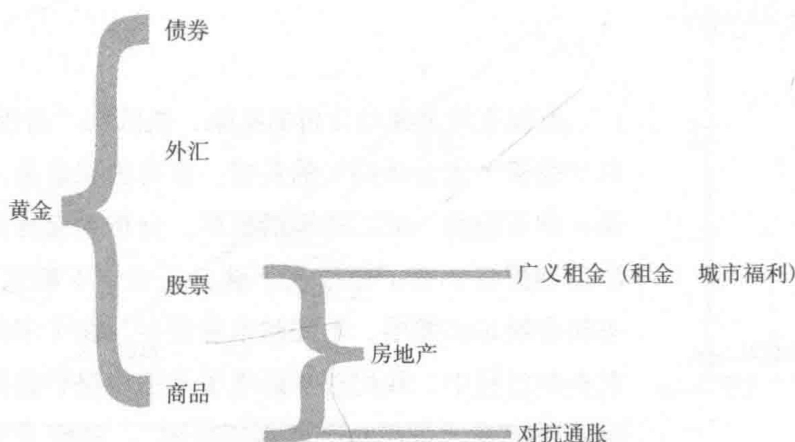


图15-4　房地产与黄金的属性映射关系

第四个范畴的东西是两种截然不同类型的交易。外汇市场的交易员最讲究“氛围”，什么“氛围”呢？这就是风险偏好的问题。随着媒体的不断报道，现在A股市场也开始讲“氛围”了。也就是提风险偏好了。**风险偏好有两个极端，这就是风险追逐和风险厌恶。**当然，真正的市场情绪往往是分布在两个极端之间的，只是偏向于某一端而已。不过，我们平时分析和交易只需要二分法而已，最多加上一个中性情绪。

风险偏好其实是驱动分析中与心理因素比较接近的一个东西。但是，这个因素如果不与具体的基本面因素衔接起来，只会变得非常武断。当然，如果你是一个纯粹做大趋势的跟随性交易者，则可以等待市场出现明显的风险偏好再行动，省掉了预判这一步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当风险偏好上升的时候，黄金倾向于投资属性和商品属性，这个时候就要关注股票市场、信用债市场、商品市场。当风险偏好下降的时候，黄金倾向于货币属性，这个时候就要关注外汇市场和国债市场了。那么什么决定风险偏好呢？这就是事件了，发生了事件，我们将其归类为六个层次中的特定层次，这样就可以知道风险偏好是倾向于“RISK-OFF”还是“RISK-ON”了。特定层次对应的属性我们就同时知道了，也知道了相应应该关注的跨市场走势。驱动层次图里面的这个“风险偏好”范畴对于我们分析师和交易者而言可以说是一把非常方便的钥匙，它可以打开整个贵金属交易的神秘大门，在下面一节和第十六课我们会更加全面而具体地谈到这一问题。

第二节　黄金驱动分析的框架（2）：风险—收益矩阵

有没有黄金驱动分析的框架，是区别“瞎想瞎说分析师”与“逻辑严密分析师”的关键。没有框架也是一种框架，只是一种不稳定、缺乏逻辑的框架，分析和交易的一致性就无法得到保证。有了框架还不够，还必须不断完善精简框架，去粗存精是必要的，不能越来越复杂。在十多年分析和交易黄金的过程中，我们逐步形成了本书中提到的框架，第一个核心框架是“帝娜黄金驱动层次图”，前面一节已经介绍过了，第二个核心框架是“帝娜风险—收益矩阵”。本节就要介绍第二个框架，其实在**黄金驱动层次图中隐**含了这一矩阵，但是为了更好地理解“风险—收益”关系，为了更好地明白黄金的多变属性，同时也为了更好地理解与黄金有关的跨市场联动，我们有必要专门讲讲这里面的“窍门”。

希望本书毫无保留贡献的两个黄金分析框架得到大家的尊重和珍惜。黄金驱动分析的核心和精髓就是这两张图了，你看到这里也应该有所收获了。

整体而言，金融标的风险与收益是正相关的，也就是说提高收益就要承担更大的风险，这是一个整体的风险和收益匹配问题。因为更高的收益来自于更高的波动率，而更高的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动率同时意味着更高的风险。这个风险和收益是就波动性而言，没有考虑持仓方向准确性的问题，也没有考虑仓位管理问题。对市场波动方向的判断能力对于单个人来讲可能存在，但是对于整个参与群体而言可以假定是难以准确判断市场方向的，因此对于整个参与群体而言，风险和收益主要涉及波动率，而无法用自己的判断能力来提高收益和降低风险。

我们以较为典型的几大金融市场/标的作为代表"入驻"风险—收益矩阵（见图15-5），它们分别是国债、外汇、股票和商品。这里需要注意的是，参与外汇市场的大多数重量级交易机构倾向于低杠杆甚至无杠杆，而且主要赚取的是息差和汇兑收益，而不是短线价差。市场上的大型主流玩家在外汇市场上取得的年均利润率要显著低于股票市场，基本上低于15%。只有高杠杆的零售外汇玩家可能超越这一收益，而对于索罗斯这样的玩家而言，只有在某些特殊时期才会采用杠杆获得非常高的收益，比如欧洲货币机制出现危机的时候，比如东南亚经济危机的时候，比如日本超级量化宽松的时候。所以，在不考虑杠杆的情况下外汇的风险和收益要低于股票。

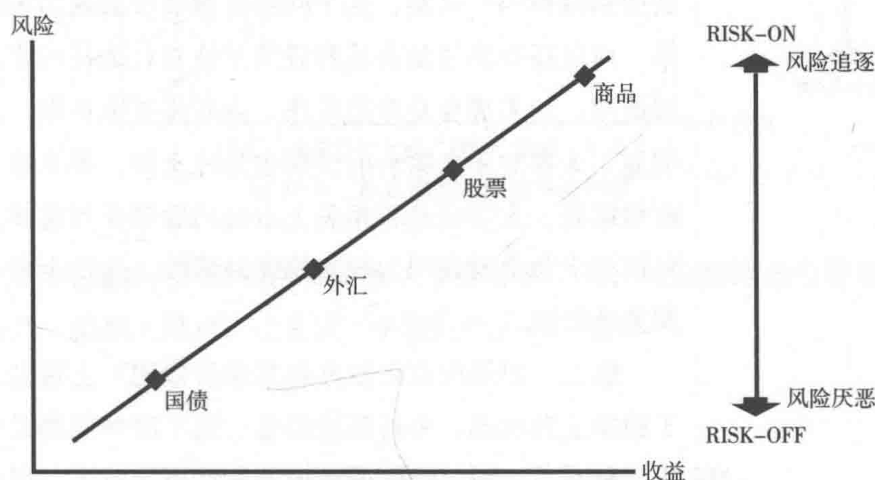


图 15-5 黄金驱动分析的第二个关键框架

在帝娜"风险—收益"矩阵中，风险和收益最低的是国债，往上走则依次是外汇、股票、商品。当然，还有一些其他的金融标的，比如信用债、金融期货、期权等，这些大家可以根据其"风险—收益"特征放到相应的位置上。情绪主导市场，情绪好的时候大家就会追逐高收益的标的，因为这个时候忽略了风险，这个就是"RISK-ON"。情绪差的时候大家就会非常在意风险，这个时候就会规避风险，要规避风险就只能选择那些收益率较低的标的，因为只有收益率低的资产标的，其风险才会相对较低。中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期来看，一个特定资产的收益率是较为恒定的，是有大致区间的，是能够预期的。比如，很多学者统计过英国和美国，乃至 A 股的上市公司的长期收益率，在几十年甚至上百年都有一个比较明确的相对区域。所以**决定大家整体配置的原因往往不是因为收益率变化，而是因为风险情绪变化，也就是对风险的承受能力发生了变化。**风险承受能力为什么发生变化？第一，和整体宏观经济的周期阶段有关，经济好的时候，大家认为还会好，这就是直线预期；第二，和融资难易程度有关，**如果可以零成本甚至负成本获得大量资金，大多数人的风险偏好都会上升。**除此之外，还有一些其他因素，我们这里就不占用篇幅了。

预期对波动有放大作用，但是却不能决定波动的趋势方向。所以，我们不能将经济危机和金融危机简单地归结为人类的心理问题。很多经济学家和分析师在遇到无法解释的经济问题时总喜欢将其归结为人类的天性缺陷，这是一种“偷懒”行为。

风险情绪高，大家追逐风险，其实追逐的是高收益，这个时候商品和股票就容易受到追捧，黄金呢？黄金这个时候会受到追捧吗？其实，这个问题就看黄金表现出的是什么属性，而且还要搞清楚商品和股票具体在什么样的宏观背景下被追捧。如果现在是滞胀阶段，或者说繁荣后期，通胀较为明显，大家对未来物价的预期也是往上的，那么这个时候风险情绪高，大宗商品和相关上市公司股票受到追捧。那么这种情况下黄金就表现为较多的商品属性，金价走势与通胀预期关系密切。

那么，如果现在是复苏和繁荣阶段呢？上市公司盈利处于稳步上升状态，央行稳步加息，这个时候股票是普遍上涨的，那么黄金呢？这个时候投资属性主导黄金，但是因为黄金相当于是零股息的股票，每股收益为零的股票还不如债券，那么黄金肯定不如股票有吸引力。这个时候风险偏好很高，但是黄金却很难上涨，只能等到通胀较为明显的时候，但那个时候又是商品属性主导黄金的时候了。

如果风险厌恶情绪上升，那么这个时候市场资金就会去涌入优质债券，特别是国债，而且是高信用等级的国债，比如美国国债和德国国债。这个时候，市场参与者在乎的是如何规避高风险，而不是如何获取高额利润。那么，这个时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金会怎么表现呢？是上涨还是下跌呢？请看黄金三重属性与帝娜“风险—收益”矩阵这个图（见图 15-6），这个时候市场情绪处于风险厌恶这个状态，对应的是国债和货币属性，所以黄金这个时候的货币属性就开始显露了。风险厌恶情绪越高，黄金的货币属性就越强，当然这种风险厌恶情绪如果是全球的话，那么黄金的货币属性就是在全球金融市场上显现，如果仅仅是某一国家或者地区的风险厌恶情绪上升，那么黄金的货币属性就在这一个区域范围之内显现。

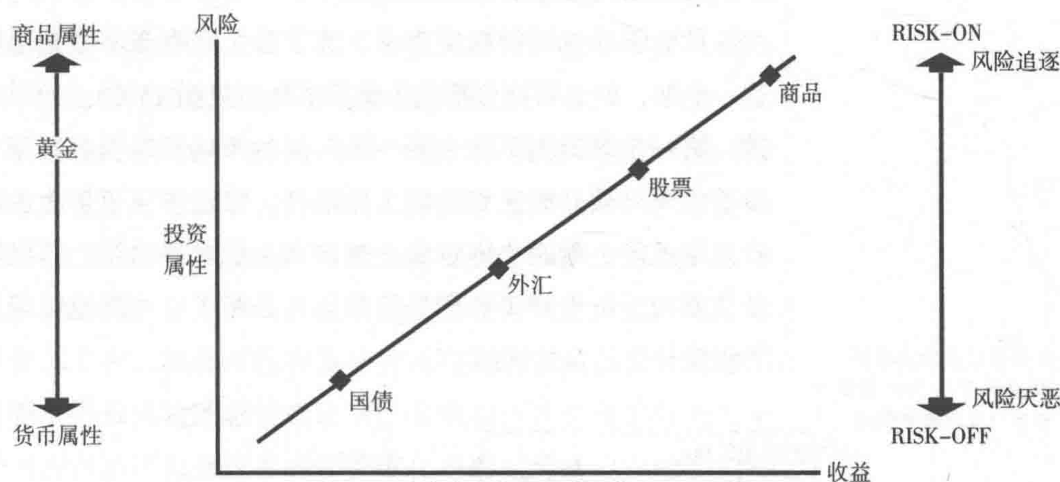


图 15-6 黄金属性与风险收益特征

黄金的三重属性与风险情绪的关系大家搞清楚了吧，风险情绪会引导参与者们在“风险—收益”曲线上移动，这是接下来我们要讲到的重点。

第三节 黄金驱动分析的步骤

前面两节讲了两大框架，具体讲就是黄金驱动分析的两大框架，第二个框架其实就是将第一个框架的东西抽出来放到“风险—收益”这个正比曲线上来讲，让大家直观地搞清楚媒体经常提到“风险偏好”到底是如何影响了金融标的的选择。在这个基础上进一步告诉大家：黄金三重属性与此有什么直接关系。黄金驱动分析的框架我们已经给大家“抬出来”了，这是个好东西，能帮助大家精确地分析和定位行情的来龙去脉，但是这还不够，关键是如何去用呢？我们这次课程就是要把“杀手级”的框架

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能落地的理论不是好理论，不能落地的学生不是勤奋的学生。

传授给大家，所以光是一个理论框架，很多人还是不知道如何着手。

框架是我们思考推演的沙盘，如何推演则涉及具体的步骤，我们这节就提纲挈领地给大家讲讲基于上述两个框架的分析步骤。由于对框架内涵的全面展开是在后面的课程，所以我们这里对步骤的讲解大家要真正消化好，还是要把后面的课程上完以后再结合起来理解。

黄金驱动分析的框架有了，为了让大家有条不紊地运用这一框架，就必须把分析的步骤搞清楚（见图 15-7）。简单来讲，第一步确定当下和未来一段时间的市场风险偏好，第二步通过风险偏好确定相应的主导属性，第三步属于层次内的收益率比较，第四步确定资金流向和金价走势。第四步已经是从驱动分析走到了心理分析和行为分析了，当然也算得上是驱动分析的自然延伸。

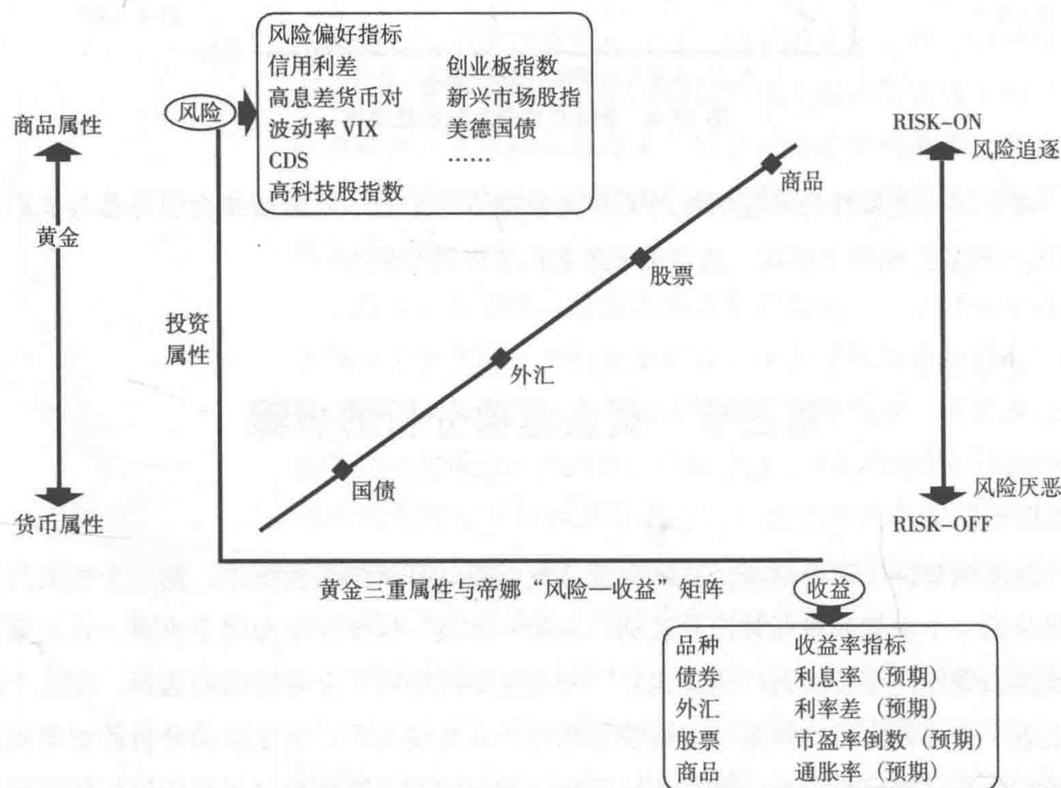


图 15-7 黄金驱动分析步骤涉及的范畴和指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一步确定当下和未来一段时间的市场风险偏好，这就是图 15-7 中最右边的纵轴。这是风险偏好轴，最上面是风险追逐状态，财经媒体通常称之为"RISK-ON"，最下面是风险厌恶状态，财经媒体通常称之为" RISK-OFF"。当下的市场情绪是可以直接观察到的，某些情况下则可以通过一些特定的风险指标来识别，比如波动率指标和国债违约掉期，具体的风险指标将在第十六课予以讲解，我们这次机构外汇交易员封闭训练营课程全面考虑了外汇交易界的最新动向，所以会对风险指标这个方面予以专门的讲授。

指标可以度量当下的市场情绪，这就是温度计的作用。但是温度计却不能够告诉我们未来温度会怎么样，而未来的温度对我们的意义很大。黄金驱动分析中如何去把握未来的风险偏好呢？这个涉及黄金驱动层次的问题了，前面讲了六类驱动事件，哪些事件容易导致风险追逐情绪出现，**哪些事件容易导致风险厌恶情绪出现**。未来会持续哪些事件呢？一个方面我们可以查看事件和数据日历表，另外一方面我们需要根据目前事情的发展做出一些推断，判断事情接下来最可能往哪个方面发展。决定未来情绪氛围的是未来的事件，一部分事件是确定了时间的，至少在预期中是确定的，另一部分则需要依靠推理，而突发事件则很难被推导出来。

情绪规划这门学科大家有兴趣可以下去了解和琢磨一下，驱动分析中这门学科大有可为。

如果我们保持阅读市场的各种分析和消息，那么对于市场的预期是能够把握的，而这个预期往往决定了接下来的风险情绪，这就是窍门。比如 2014 年下半年到 2015 年初，美元持续走强，这是由于美国经济走好的数据导致美联储加息的预期越来越强，这就相当于宣告了"美元的成色"越来越好。美国这个全球金融中心的稳定性越来越强，风险偏好情绪上升，RISK-ON 模式占据主导，可以看到这个市场 A 股市场也是上涨的。为什么呢？因为风险追逐情绪在全球起来了。这个时候黄金的货币属性又被逐渐"雪藏"了，黄金的投资属性和商品属性显现。

第二步通过风险偏好确定相应的主导属性，分析图 15-7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的最左边是“属性轴”。风险厌恶主导市场的时候，那么黄金的主导属性应该是偏向货币属性的，风险追逐主导市场的时候，黄金的主导属性则是投资属性和商品属性。现在有一种非常普遍的误区，那就是根本不管属性，“风险厌恶则黄金涨，风险追逐则黄金跌”。这就是忽略了风险轴要转换成属性轴，找到了黄金的主导属性之后才能准确判断黄金的涨跌，而不是机械简单地将黄金一贯认为是“避险资产”，这种形而上学的思维在绝大多数分析师思维中存在。

第三步是属性层次内的收益率比较，这个可以进一步确定黄金的趋势方向和大致的幅度。收益率和风险偏好是一对孪生姐妹，收益率相对高的资产标的，其风险相对较高，因为波动率更高。收益率相对低的资产标的，其风险相对较低，因为波动率更低。风险厌恶的时候，货币属性主导，对应的相关市场是外汇市场和国债市场，这个时候市场会选择哪些标的呢？低息货币和低息国债会受到追捧，比如日元这种低息货币往往受到追捧，而美国国债和德国国债容易受到追捧。这是一般情况，如果日本本身出现重大危机，那么日元有可能因为国内投资者收回国外投资而走强，比如“3·11”大地震后日元走强，也有可能因为国际投资者抛售日元相关资产而导致日元走弱，所以要具体问题具体分析。为什么会追逐低息的债券呢？债券的利息高低体现了久期和信用等级，除此之外还受流动性和通胀预期等因素影响。假设其他因素不变，那么信用等级越高的债券其利息越低，所以风险厌恶的时候，市场会追逐低息债券，其根本原因在于其之所以能够做到低息是因为其信用等级高。货币属性主导的时候，黄金相当于最低利息的债券，也相当于最低利息的货币，严格来讲黄金这个时候属于零息国债或者货币。**风险厌恶的时候，谁的信用等级越高，谁的利息越低，所以这个时候属性内的收益率比较，是比较谁的最低，因为越低代表越安全，自然越受市场的追捧。**

风险厌恶的时候比谁安全，喜好风险的时候比谁的收益率高。

如果风险追逐情绪主导市场，则投资属性和商品属性主

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



导黄金，其中商品属性主导时相应的风险情绪更乐观。投资属性主导的时候，黄金相当于每股收益为零的股票。**什么情况下大众会选择每股收益为零的股票呢？**如果实体经济有很多赚钱的机会，那么预期每股收益越高的股票越容易受到追捧。这种情况下，黄金就会被冷落，相当于是垃圾股。如果实体经济缺乏赚钱机会，利率降到很低也不容易找到好的实业机会，这个时候流动性过剩就会出现。由于利率是贴现公式的分母，所以这个时候所有资产都面临重估，利率下去，资产价格就会普涨，这个时候黄金也会涨，股票也会涨。

当业绩驱动股市上涨时，黄金作为业绩为零的“个股”是最后的选择，当估值驱动股市上涨时，黄金仍旧是业绩为零的个股，不过却可以享受价值重估的盛宴。

什么时候风险情绪特别亢奋，那就是炒大宗商品的时候，经济繁荣中后期和滞胀早期是市场情绪较高的时候。这个时候物价上涨特别明显，央行的加息往往追不上通胀水平，这个时候所有的商品价格都会上涨，商品属性主导黄金，黄金这个时候价格能够上涨基本上都是因为其抗通胀的属性。普涨格局下，如果你仅仅交易黄金的话，那就没有必要找出其他比黄金涨幅更大的商品了。经济通胀的时候，工业品比农业品的弹性要大很多，越上游的商品波动率往往越多，这是一般规律，如果想要找出比黄金更牛的抗通胀标的，可以参考我们的期货品种基本面分析教材和课程。

第四步确定资金流向和金价走势。前面三步基本上都是驱动分析，最后这一步就是要根据此前的分析确定整个资产市场的资金流向了。角色扮演可以很好地改善交易者的知觉能力，试想你是一个手握重金的国际对冲基金经理，在前面分析的背景下你会怎么选择资产标的，再试想你是一个普通的散户，你又会怎么选择标的。站在那些典型参与者的角度考虑一下，你就能对资金流向有特定的感觉。当然，这是一个主观的方式，你还需要客观的数据，比如查看一下各大市场的走势，CFTC 各大品种的持仓报告，甚至经常观察一下相关论坛和群组的舆情。资金往哪里流动？这个问题是高手经常问的，无论是做股票，还是做外汇、做贵金属、做期货，都需要问这个问题，哪怕你做的是企业债，也需要问这个问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题？所以，搞清楚**资金往哪里走**，这个时候跨市场分析就派上用场了，同时关注国债、外汇、股票和商品市场，你就可以知道风险偏好、主导属性和相应的资金流向，这是一个有机整体，只是为了方便大家掌握和运用才拆开来讲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六课

最关键的指标：风险偏好

通过风险和收益特征我们可以“定位”一个具体的金融标的在整个资产市场的位置，而市场参与者们对风险的态度变化决定了他们会选择什么样风险特征的产品。我们知道了跨市场资金流动的根本原因在于“趋利避害”，风险情绪高的时候以**“趋利”为主，因为对风险容忍度很高，风险情绪低的时候以“避害”为主。**资金往哪里走？**如果你仅仅是想知道资金在大类资产的配置倾向，基本上知道风险偏好即可。**如果你想进一步知道大类资产内部的配置则还需要知道收益率的差别。对于黄金交易者而言，知道大类资产配置就基本够了，所以本次课程我们要分享的最关键指标就是风险偏好相关的指标。

我们的老祖宗很早的时候就提出了资金跨市场流动的根本原因，这就是“趋利避害”。

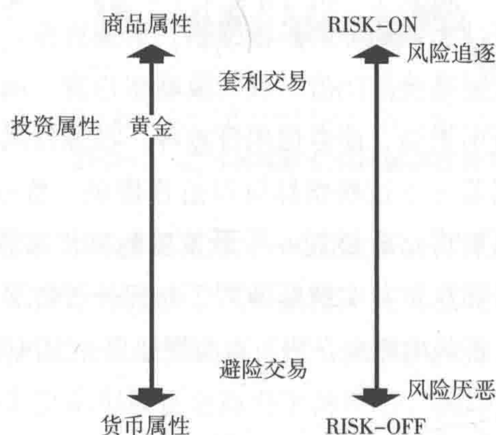


图 16-1　风险偏好水平与黄金的三重属性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



风险情绪决定了黄金的属性，我们省略掉分析图中间的部分（见图 16-1）。风险追逐的时候，商品属性和投资属性主导黄金，风险厌恶的时候，货币属性主导黄金。**如果全球的风险厌恶情绪上升，那么黄金中短期内因为商品属性和投资属性而下跌，在中长期却会因为货币属性而上涨。**在外汇市场上我们经常提到两类交易：套利（息）交易和避险交易。什么情况下套息交易占据主导呢？全球政治经济稳定健康繁荣的时候，大家借入低息货币买入高息货币。所以套息交易对应“RISK-ON”的市场情绪，这个时候**风险追逐情绪盛行。**什么情况下避险交易占据主导呢？全球政治经济动荡不安的时候，大家会选择卖出高收益高风险的货币，买入低收益低风险的货币，寻找资产的避风港。所以避险交易对应“RISK-OFF”的市场情绪，这个时候风险厌恶情绪盛行。**避险交易占据主导时，黄金是优势品种；套息交易占据主导时，黄金是劣势品种。**

从另外一个角度来讲，资产的贴现值涉及利息水平，当利息水平整体下降的时候，股票代表的资产估值就会上升。

通过进行跨市场观察，我们可以推断市场情绪，另外我们也可以直接观察一些现成的风险情绪指标，这些指标反映的是所有资产市场在整体上受到的情绪影响，而不是针对贵金属或者黄金的情绪，后者属于心理分析的范畴。这里再区分一下，**风险偏好决定了横跨所有资产市场的资金流动，我们将其放在驱动分析这个范畴，而对黄金的多空情绪或者说主流偏见则属于心理分析的范畴。**观察风险情绪的指标有很多，比如葡萄酒价格指数、泰德价差、风险厌恶基金和风险追逐基金的比值、股指波动率指数、国债违约掉期、高息差货币走势、债券信用价差等。在分析风险偏好的时候，快速浏览一下这些指标可以给你提供一些较为客观的风险感受，然后再结合**最近一个最重要的事件来推断未来的风险情绪，后面这步其实就延伸到了心理分析的层面了，**我们会在心理分析当中详细介绍，本次授课只介绍风险偏好的指标。

风险偏好和收益率差决定了资金的跨市场流动，这属于驱动分析的范畴。而特定品种的多空情绪和共识预期则属于心理分析的范畴。不过，这样的区分只是为了便于操作，并非泾渭分明。

无论是在股票短线交易，还是外汇短线交易，以及本书针对的黄金交易中，心理分析框架都是非常重要的，它帮助我们推断市场的新兴焦点是什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　恐慌指数 VIX

第一个要介绍的风险偏好指标是国际上最为常用的一个，即波动率指数 VIX，全称是芝加哥期权交易所波动率指数（Chicago Board Options Exchange Volatility Index）。这个指标是 1993 年问世的（VIX 由范德堡大学教授罗伯特—威利在 1993 年创立，因此威利又被称为"VIX 之父"。这个指数是利用标**普指数的看涨期权与看跌**期权的隐含波动率加权得到的，该方法兼顾了投资者对看涨期权和看跌期权的波动率预期需求。VIX 指数用以反映 S&P 500 指数期货的波动程度，测量未来三十天市场预期的波动程度，通常用来评估未来风险，因此也有人称作恐慌指数（见图 16–2）。

资产价格波动率反映了风险偏好水平，波动率越大说明风险厌恶情绪越高，波动率越低则说明风险追逐情绪越高。股票本身作为风险水平较高的资产，其波动率更是与风险偏好密切相关。



图 16–2　芝加哥期权交易所波动率指数

VIX 指数虽然反映的是未来三十天的波动程度，却是以年化百分比表示，并且以正态分布的概率出现。它反映了美国股市的波动状态，从诞生那天开始一直作为全球风险偏好的风向标。毕竟，美国资本市场是全球资本的中心，**美国股市是全球最为发达的国际股市**，全球的重大政经动向都会反

美元霸权周期与国际资本流动周期关系较大，而国际资本流动与以美国为首的发达经济股市关系密切。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

映在美国股市上。因此，VIX 的起伏反映了全球资本市场风险情绪的变化。

VIX 指数本身是不能交易的。但是有 VIX 期权和 VIX 期货可供交易员使用。ETF 兴起后，便出现了 VXX（见图 16-3）和 UVXY（见图 16-4）两个看多 VIX 的 ETF。那么做空 VIX 的 ETF 则是 XIV（见图 16-5）。



图 16-3 VXX 走势

资料来源：新浪财经。

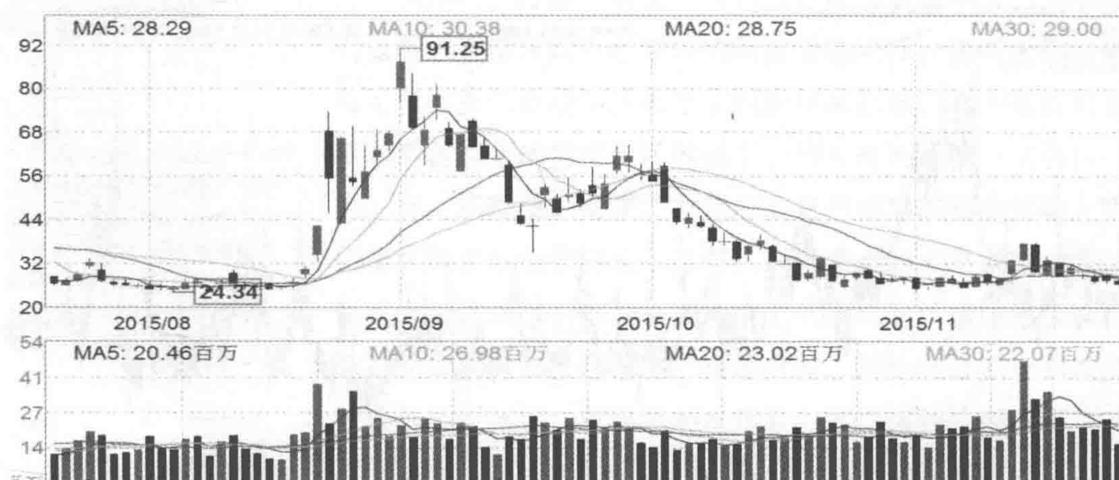


图 16-4 UVXY 走势

资料来源：新浪财经。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

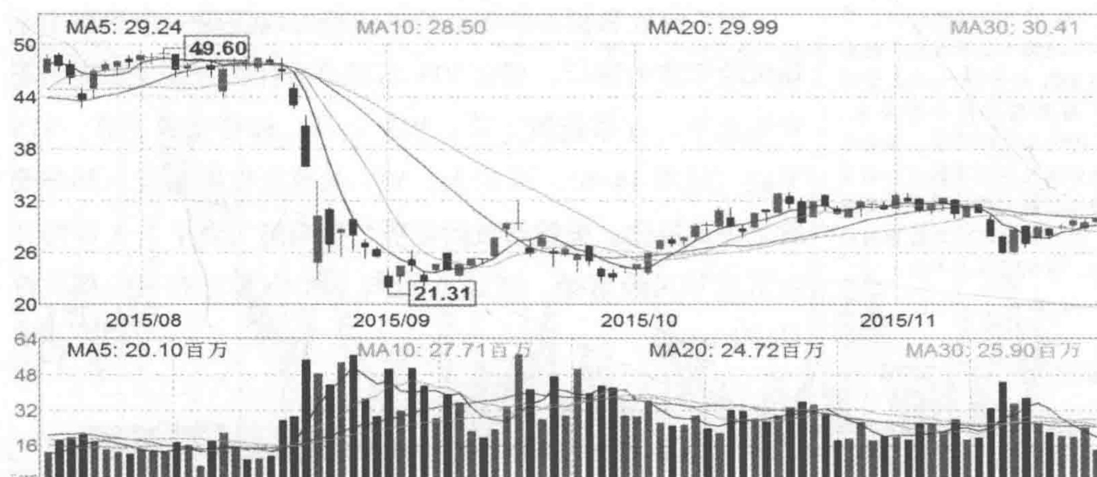


图 16-5　XIV 走势

资料来源：新浪财经。

看多 VIX 的基金价格上涨时，表明参与者认为风险厌恶情绪上升，看多 VIX 的基金价格下跌时，表明参与者认为风险厌恶情绪下降。看跌 VIX 的基金价格上涨时，表明参与者认为风险厌恶情绪将下降，看跌 VIX 的基金价格下跌时，表明参与者风险厌恶情绪将上升。

下面分别给出三个基金走势查询网址，可以用来协同观察 VIX 的走势。

VXX 查询网址：

http：//stock.finance.sina.com.cn/usstock/quotes/VXX.html

http：//quotes.money.163.com/usstock/VXX.html

http：//xueqiu.com/S/VXX

http：//finance.yahoo.com/q？ s=VXX

UVXY 查询网址：

http：//stock.finance.sina.com.cn/usstock/quotes/UVXY.html

http：//quotes.money.163.com/usstock/UVXY.html

http：//finance.yahoo.com/q？ s=UVXY

http：//xueqiu.com/S/UVXY

XIV 查询网址：

http：//stock.finance.sina.com.cn/usstock/quotes/XIV.htm

http：//quotes.money.163.com/usstock/XIV.html

http：//finance.yahoo.com/q？ s=XIV

http：//xueqiu.com/S/XIV

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

VIX 绝对值高的时候，黄金以体现货币属性为主，这个时候 VIX 与黄金同向走势居多，与股指反向走势居多。VIX 绝对值低的时候，黄金体现投资属性和商品属性，如果流动性过剩，属于资产重估行情，那么黄金可能与股指同向运动，与 VIX 关系不大。

VIX 指数和相关的基金价格走势可以提供一个观察全市场风险情绪的窗口，那么 VIX 与股票有什么直接关系呢？正常情况下，标普指数下跌，VIX 上升；标普指数上升，VIX 下跌（见图 16-6）。理论上，VIX 与黄金性质相似，**都与美股走势成反比。**美股指数的走势会影响第二天早上 A 股的开盘情况和风险情绪，所以 A 股与 VIX 走势也有一些相关性（见图 16-7）。

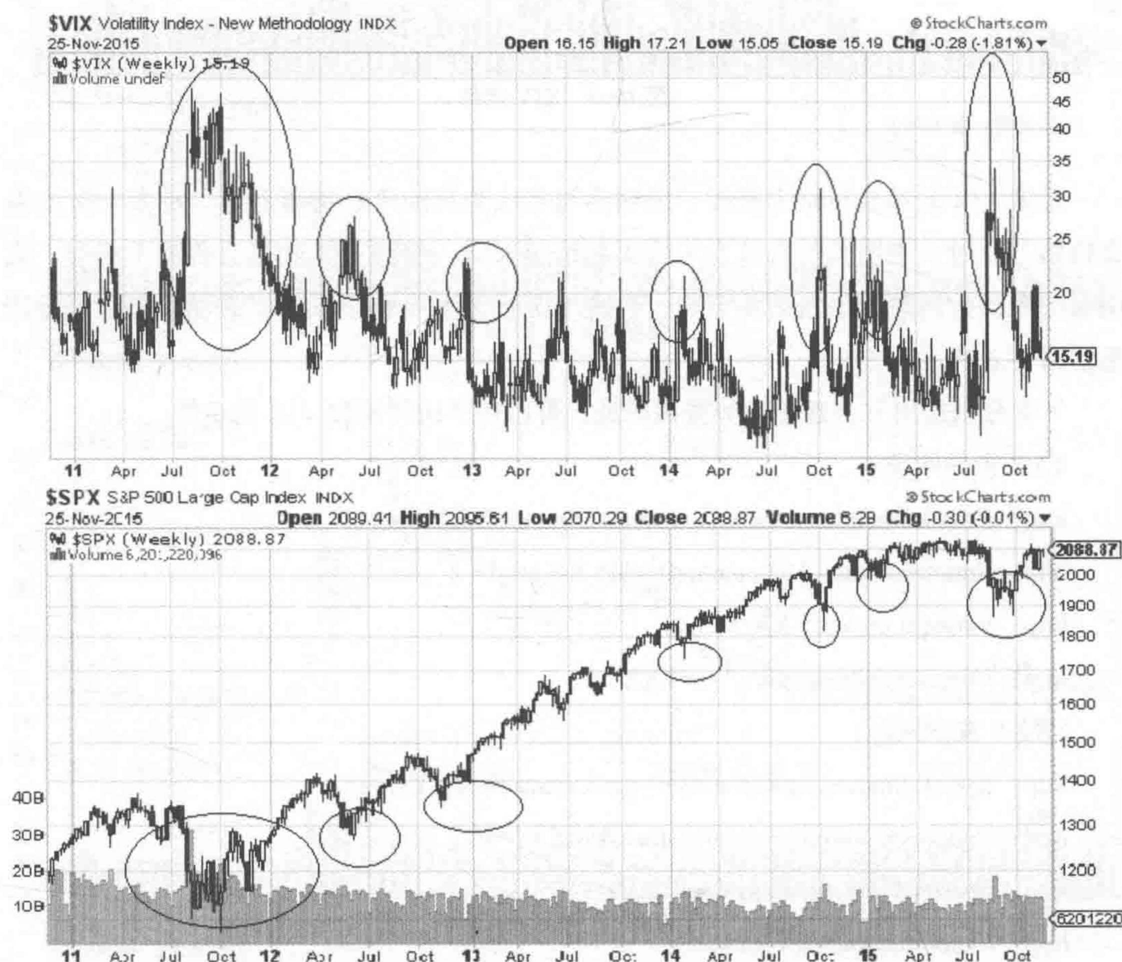


图 16-6 VIX 和标普 500 指数（VIX 在上）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

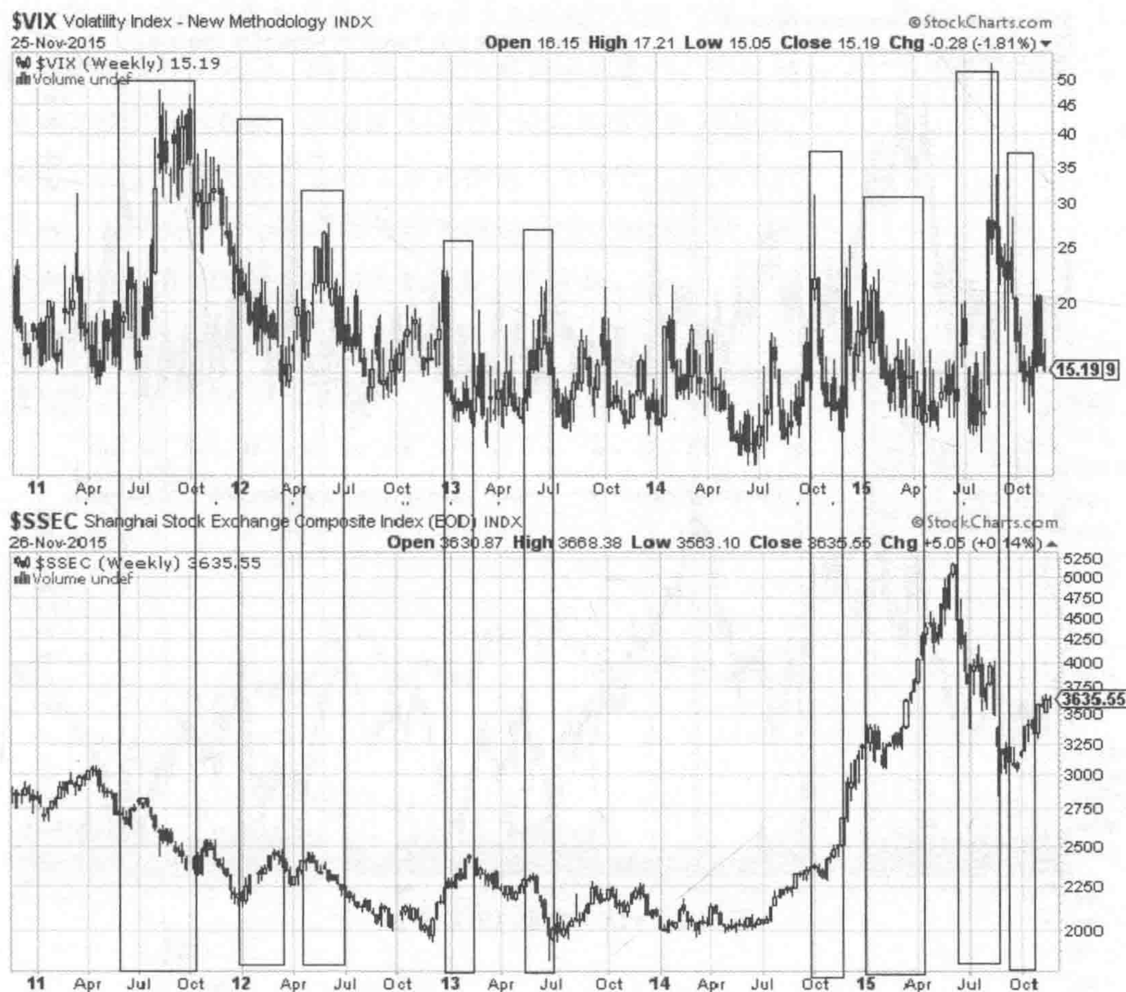


图 16-7 VIX 和上证指数（VIX 在上）

VIX 与黄金的同向关系主要体现在 VIX 绝对值较高的时候（见图 16-8），这个时候所有资产市场的风险厌恶情绪升高，黄金的货币属性占主导。

简而言之，VIX 绝对值高时，货币属性占据主导，VIX 与黄金价格呈正相关，VIX 指数升高，黄金价格上涨。VIX 指数下跌，金价下跌。VIX 绝对值低时，黄金的商品属性占主导，VIX 指数与黄金呈负相关关系，VIX 指数上涨，黄金价格下跌。从 VIX 与黄金的波动率也能够看出一些规律，波动率具有一定的关系（见图 16-9）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

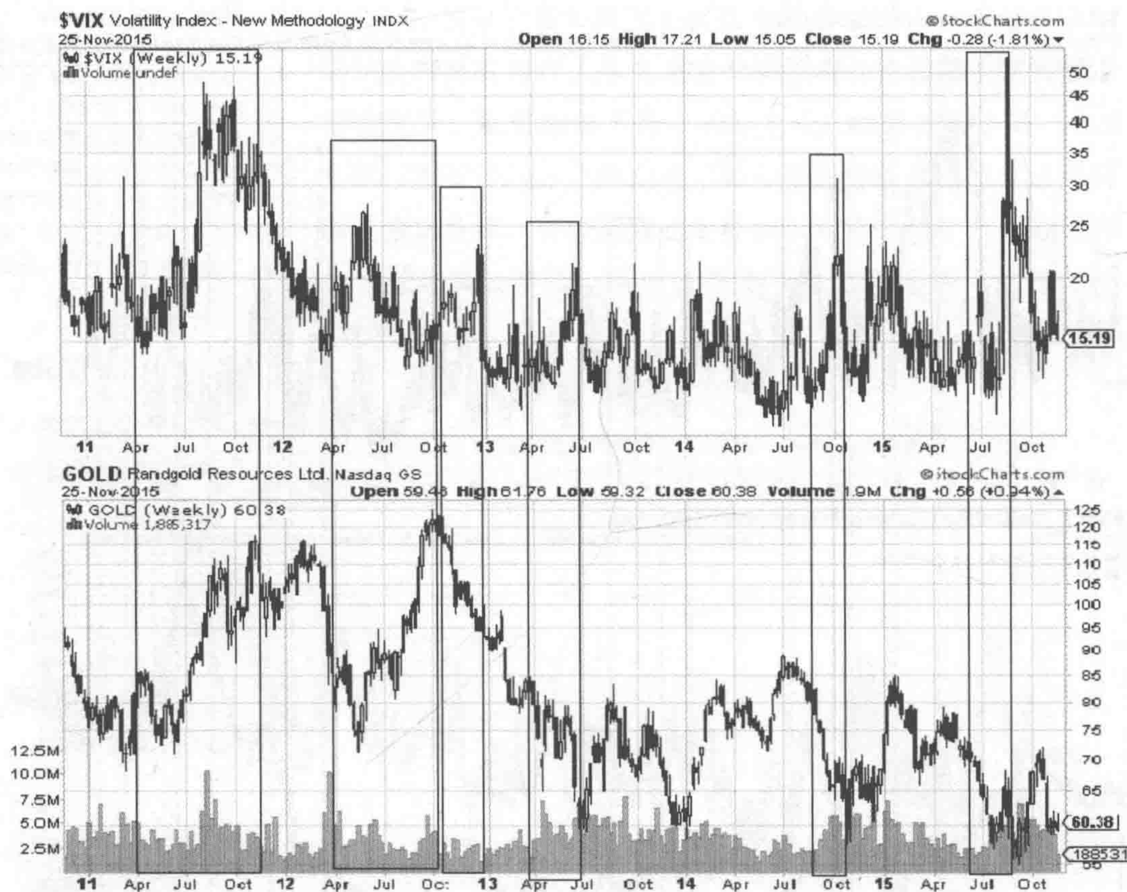


图 16-8 VIX 与黄金（VIX 在上）

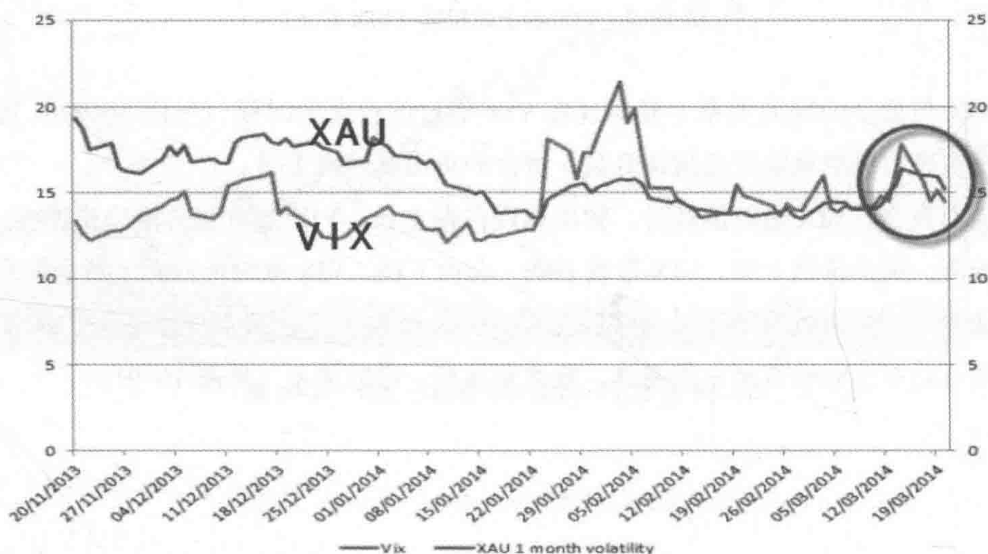


图 16-9 VIX 指数和 1 个月黄金期权波动率

资料来源：FOREX.com 以及 Bloomberg。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么，VIX 指数与其他资产有什么关系呢？VIX 与美元指数的相关性较为复杂，因为美元有时候是避险资产，有时候又是套息交易的对象，又或者是体现了美欧经济增长的差异。如果美元作为避险资产，那么美元指数与 VIX 就是同向关系居多，如果美元的上涨是因为其美国经济增长相对较高，那么美元指数与 VIX 就是反向关系居多（见图 16-10）。



图 16-10　VIX 指数与美元（VIX 在下）

VIX 指数与低息货币有什么样的关系呢？**拿日元作为例子来看**，因为日元一直是低息货币的典型，低息货币是传统的避险资产，因此 VIX 升高的时候，往往是日元受到追捧的时候，两者是同向变动关系居多（见图 16-11）。

美元兑日元走势与日元指数的构造是不同的，日元指数代表日元相对其他货币的强弱。日元指数上涨代表着日元走强，升值。日元指数下跌代表着日元走弱，贬值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

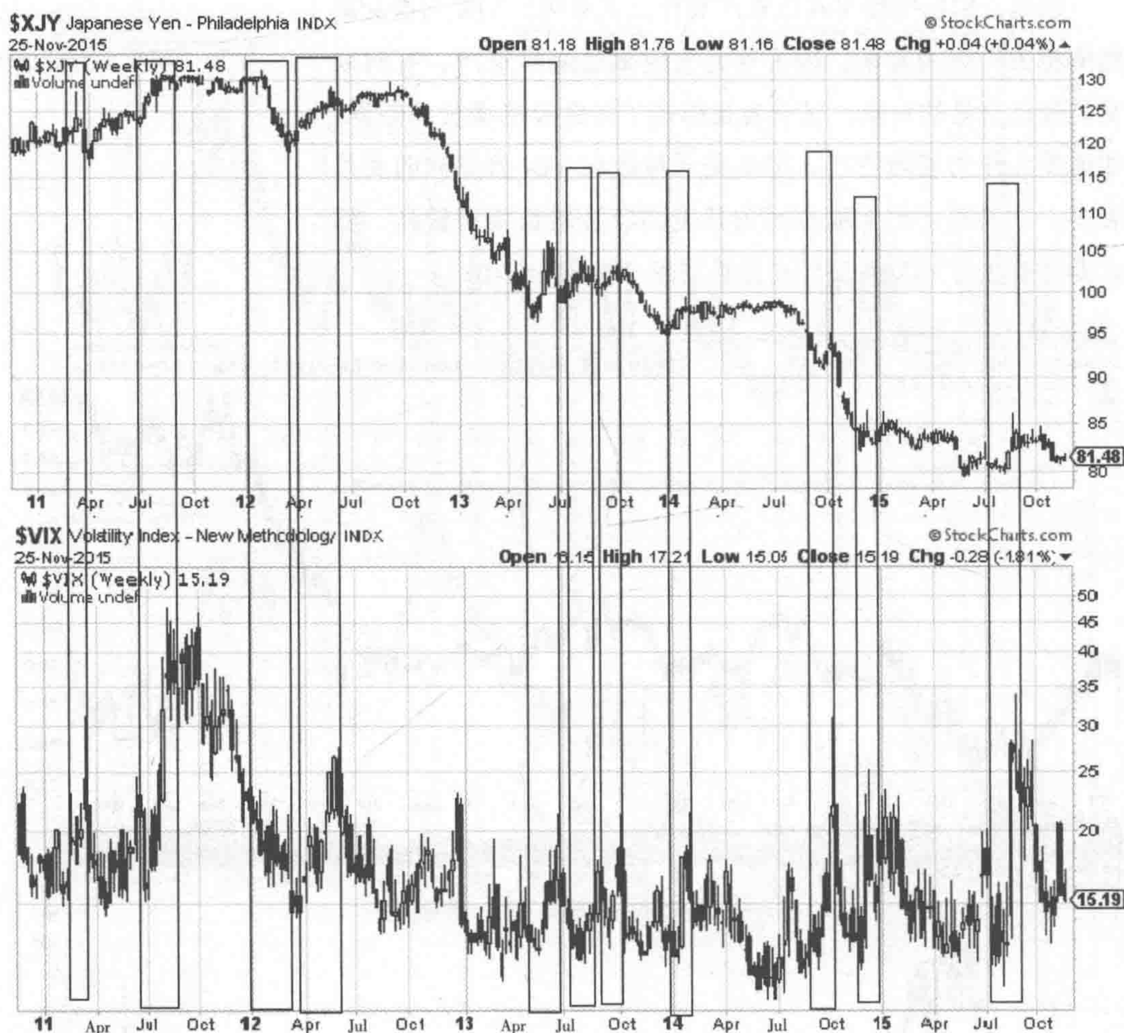


图 16-11 VIX 与日元指数（VIX 在下）

VIX 指数与高息货币有什么样的关系呢？以澳元作为例子，因为澳元是传统的高息货币。当风险厌恶上升时，澳元容易遭到抛售，因此澳元指数与 VIX 呈反向变动关系居多（见图 16-12）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 16-12 VIX 与澳元指数（VIX 在下）

VIX 指数与美国国债的关系大家应该已经有了较为确定的看法，但是仍旧需要注意的是十年期国债更多反映了通胀预期，其次才反映了增长预期，另外东亚和中东买家，乃至美联储也会扭曲美国国债的价格。一般而言，如果美联储没有大的货币政策变动预期，那么美国国债价格的急剧上升往往与风险厌恶情绪上升有关，这个时候 VIX 也是上升的。美国国债流动性强，美国军力全球第一，因此美国国债受到避险资金的青睐，VIX 与美国国债，以及黄金在风险情绪明显的时候呈现同向运动（见图 16-13）。

VIX 是最早的股指波动率指标，除此之外还有港股 VIX（见图 16-14）、A 股版的 VIX、欧洲版的 VIX。不过，这些 VIX 指数关注的交易者不多，运用意义不大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 16–13 VIX（在下）与美国十年期国债（价格）



图 16–14 恒生波动率指数

资料来源：investing.com。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　国债 CDS 和国债利差

讲国债 CDS 之前我们先讲讲 CDS 是怎么回事。**信用违约互换（Credit Default Swap，CDS）是国外债券市场中最常见的信用衍生产品。在信用违约互**换交易中，希望规避信用风险的一方称为信用保护购买方，向风险规避方提供信用保护的一方称为信用保护出售方，愿意承担信用风险。违约互换购买者将定期向违约互换出售者支付一定费用（称为信用违约互换点差），而一旦出现信用类事件（主要指债券主体无法偿付），违约互换购买者将有权利将债券以面值递送给违约互换出售者，从而有效规避信用风险。由于信用违约互换产品定义简单、容易实现标准化，交易简洁，从 20 世纪 90 年代以来，该金融产品在国外发达金融市场得到了迅速发展。国债 CDS 是信用违约掉期合约的一种，当某国的国债 CDS 价格升高，这表示市场认为该国未来信用违约的可能性增加。比如，自欧债危机爆发以来，**笨猪五国**的国债 CDS 价格呈直线上升的走势（见图 16-15 和图 16-16），其充分反映出市场对于这

CDS 简单来讲就是金融资产的保险。当然，这种方法不那么严谨，但是便于理解。

笨猪五国（英语：PIIGS），也叫作“欧猪五国”，是对 2010 年左右欧洲五个主权债券信用评级较低的经济体的贬称。这个称呼囊括了葡萄牙（Portugal）、意大利（Italy）、爱尔兰（Ireland）、希腊（Greece）、西班牙（Spain）。

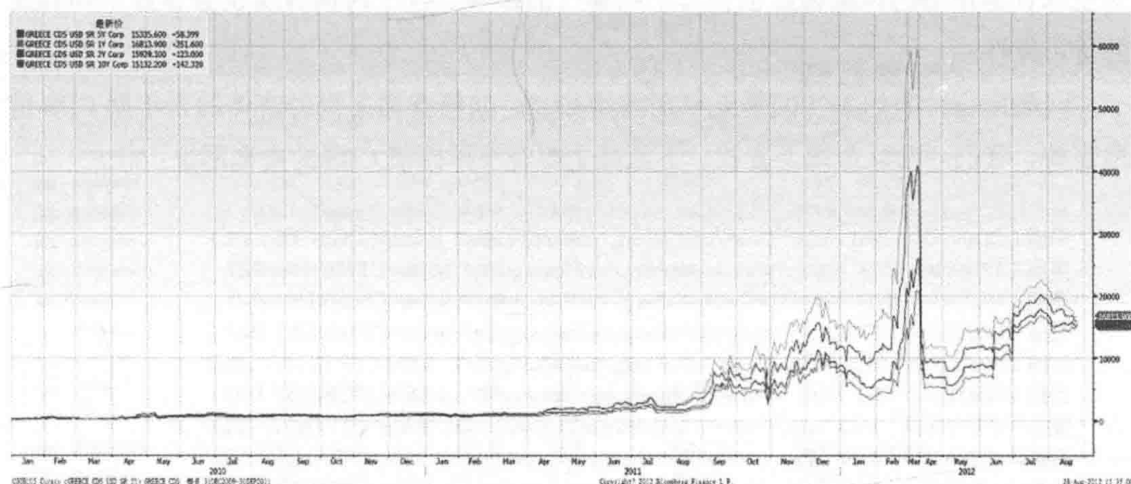


图 16-15　各期限希腊国债 CDS 走势图

资料来源：Bloomberg。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 16-16 各期限西班牙国债 CDS 走势图

资料来源：Bloomberg。

些国家未来违约的担心程度。

国债 CDS 的价格显著上升，意味着该国国债违约的可能性显著上升，比如 2015 年俄罗斯被经济制裁之后其国债 CDS 价格大幅走高，这就意味着很多购买俄罗斯国债的人急于为自己的头寸建立保护，当然还有一些宏观对冲基金本来就是在下注其违约，因此购买国债 CDS 本来就是一种交易投机行为。如果美国国债 CDS 价格显著飙升，那对黄金而言才是最大的危害，因为金价主要以美元标价，美元是黄金的主要竞争对手。因此美国国债的信用出现问题的话，对黄金货币属性的显现是最大的推动力。当然，除了美国之外的其他主要经济体如果国债违约可能性上升，国债 CDS 的价格飙升，则对全球资本市场的风险偏好也会有不同程度的影响，这个时候黄金也会显露不同程度的货币属性。

一般而言，我们关注的是五年期国债 CDS，如何查询主要经济体的五年期 CDS 价格走势，我们一般从彭博上查找，下面是主要经济体国债 CDS 的查询网址：

中国 CCHIN1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote？ ticker=CCHIN1U5：IND
美国 CT786896：IND http：//www.bloomberg.com?apps/quote？ ticker=CT786896：IND
英国 CUKT1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote？ ticker=CUKT1U5：IND
德国 CDBR1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote？ ticker=CDBR1U5：IND
法国 CFRTR1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote？ ticker=CFRTR1U5：IND
希腊 CGGB1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote？ ticker=CGGB1U5：IND
爱尔兰 CT777651：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote？ ticker=CT777651：IND
西班牙 CSPA1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote？ ticker=CSPA1U5：IND
葡萄牙 CPGB1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote？ ticker=CPGB1U5：IND
意大利 CITLY1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote？ ticker=CITLY1U5：IND
奥地利 CAUT1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote？ ticker=CAUT1U5：IND

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

瑞典 CT777839：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote? ticker=CT777839：IND
匈牙利 CHUN1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote? ticker=CHUN1U5：IND
保加利亚 CBULG1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote? ticker=CBULG1U5：IND
拉脱维亚 CT404983：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote? ticker=CT404983：IND
土耳其 CTURK1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote? ticker=CTURK1U5：IND
俄罗斯 CRUSS1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote? ticker=CRUSS1U5：IND
南非 CSOAF1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote? ticker=CSOAF1U5：IND
巴西 CBRZ1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote? ticker=CBRZ1U5：IND
阿根廷 CT350188：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote? ticker=CT350188：IND
委内瑞拉 CVENZ1U5：IND http：//www.bloomberg.com/apps/quote? ticker=CVENZ1U5：IND

国债 CDS 反映了主权的信用状况，当然也反映了市场的情绪，而市场情绪会影响黄金不同属性的显现。除了国债 CDS 可以反映一国的政经稳定情况之外，国债利差也可以起到相同的指标作用。一般而言，美国和德国的主权信用是最高的，市场会关注其他国家与美德两国的国债利差变化。由于美德两国的主权信用通常较高，因此其国债利率常常处于最低水平，可以看作是全球资本市场的无风险利率水平，或者说基准利率水平。其他经济体国债利率则加上某个风险溢价，这就是风险溢价近似于这些经济体国债利率与美德国债利率的利差。所以，国债利差也在某种程度上体现了主权信用情况，当然会影响全球的风险情绪。因此，国债利差与国债 CDS 都可以作为主权信用和风险情绪的及时指标。

最常用的利差比较时间框架是 10 年国债利差，也就是目标国与德国或者美国 10 年期国债的利差（见图 16-17）。这个利差的及时变动可以从以下网址查询到：http：//www.investing.com/rates-bonds/government-bond-spreads。

与德国国债利差　　与美国国债利差

Country	Yield	High	Low	Chg.	Chg. %	Vs. Bund	Vs. T-Note	Time
Argentina	2.090	2.090	2.090	0.000	0.00	177.2	17.4	29/01
Australia	2.620	2.641	2.600	+0.005	+0.19	230.3	70.5	08:00:21
Austria	0.567	0.586	0.550	-0.019	-3.21	24.9	-134.8	08:01:49
Belgium	0.593	0.600	0.592	-0.023	-3.70	27.5	-132.2	08:01:42
Botswana	5.000	5.000	5.000	0.000	0.00	468.2	308.4	00:08:24
Brazil	16.000	16.060	15.980	-0.295	0.00	1,568.2	1,408.4	29/01
Bulgaria	2.650	2.650	2.600	0.000	0.00	233.2	73.4	08:01:51
Canada	1.235	1.240	1.235	+0.012	+0.98	91.7	-68.1	08:01:23
Chile	4.540	4.550	4.540	-0.060	-1.30	422.2	262.4	30/01
China	2.869	2.920	2.830	-0.042	-1.44	255.1	95.3	07:15:36
Colombia	8.600	8.640	8.554	-0.013	-0.15	828.2	668.4	30/01
Croatia	4.080	4.080	3.858	+0.175	+4.51	376.2	216.4	08:01:31

图 16-17　10 年国债利差列表

资料来源：investing.com。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本国债利率低有特殊性的一面，那就是 QQE 之前其国内养老金是持有主力，而 QQE 之后日本央行成了持有主力，因此其国债利率的风险溢价被扭曲了，被低估了。

我们介绍了国债 CDS，介绍了**国债利差，大家应该明白根本的目**的是为了衡量市场风险情绪，而衡量这一情绪是为了搞清楚目前黄金的主导属性。当然，除了国债 CDS 之外，几乎所有的 CDS 都是风险情绪的衡量指标，只不过范围不一而已，主权风险是最大的风险情绪来源。除了国债利差之外，几乎所有的利差都体现了一定程度的信用区别，也就是一定的风险升贴水，只不过主权债务的利差体现了最大的信用区别而已。后面我们会谈到其他类型的信用利差，那时你就会明白风险情绪的衡量指标其实是无处不在的，只不过我们没有那个意识去观察，更没有那个意识去运用。分析黄金，第一步就是要搞清楚风险情绪，如何做到呢？我们已经介绍了三个指标：VIX、国债 CDS 和国债利差。

第三节　信用利差和高息差货币对

信用利差反映了风险升水，进而反映了资产市场的风险情绪。

前面讲国债利差的时候已经提到了信用利差，其实国债利差体现了信用利差，是信用利差的一个具体表现。**信用利差**在经济周期的不同阶段，在不同的风险偏好下面呈现出周期性和阶段性的扩张和收缩状态。在风险追逐情绪高涨的时候，大家会对高风险、高收益的资产趋之若鹜，这个时候信用利差会下降。在风险厌恶情绪高涨的时候，大家会对低风险、低收益的资产趋之若鹜，这个时候信用利差会上升。

为什么风险追逐的时候，信用利差会下降呢？风险偏好强的时候，市场上的资金会去追逐那些高利息的资产，需求上升导致资产价格上涨，对于债券而言，这意味着利息下降。与此同时，市场资金会冷落那些低收益的安全资产，对于债券而言，意味着利息上升。一方面，高信用等级的债券由于被抛售而利息上升；另一方面，低信用等级的债券由于被追捧而利息下降，这样信用利差就缩小了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在风险厌恶情绪上升的时候，信用利差为什么会上升呢？这个时候市场上的资金会追逐那些拥有较高等级信用的资产，如果是债券的话则其利息会下降，而低信用等级的资产则会遭到抛售，其利息将上升。所以，信用利差在风险厌恶情绪上升的时候会扩大。

信用利差度量风险情绪，信用利差是资产市场情绪的风向标，而风险情绪则是分析黄金走势的首要指标，其决定了相应的黄金主导属性。我们介绍四种较为常用的信用利差，大家可以推而广之。

第一种信用利差是**高息货币与低息货币之间**体现出来的（见图 16-18），虽然与利差有一些区别，但是通过汇率价格来体现了这种信用利差。我们知道高息货币是高风险资产，而低息货币是低风险资产，因此当高息货币相对于低息货币升值的时候，风险追逐情绪高涨，黄金的货币属性难以显现，更多的是显现商品属性。相反情况下，高息货币相对低息货币贬值的时候，风险厌恶情绪高涨，黄金的货币属性显现。构成汇率的两个货币之间的利差越大，流动性越大，则这一汇率体现风险情绪的能力越强，日元是低息货币的代表，其与高息货币构成的货币对是非常好的风险度量指标。

套息交易和避险交易在外汇市场中是主导地位的交易，因此当你听到这两类交易的时候，应该意识到它们与风险情绪密切相关。

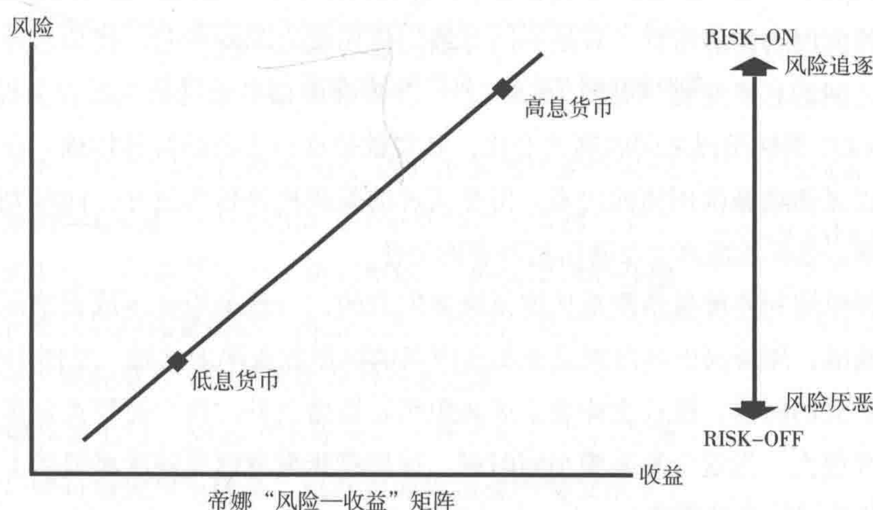


图 16-18　低息货币与高息货币在风险—收益矩阵中的位置

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二种信用利差衡量工具是国债和信用债之间的利差走势，因为国债相对于信用债的风险水平更低，因此其利率水平也更低（见图 16-19），两者之间的信用利差变化，反映了市场风险情绪的变化。当风险厌恶情绪上升的时候，资金追逐国债，这个时候国债价格上升，相应的利息水平下降。而信用债则遭到抛售，其价格下降，相应的利息水平上升。所以，在风险厌恶的大背景下，两者之间的利差是扩大的。

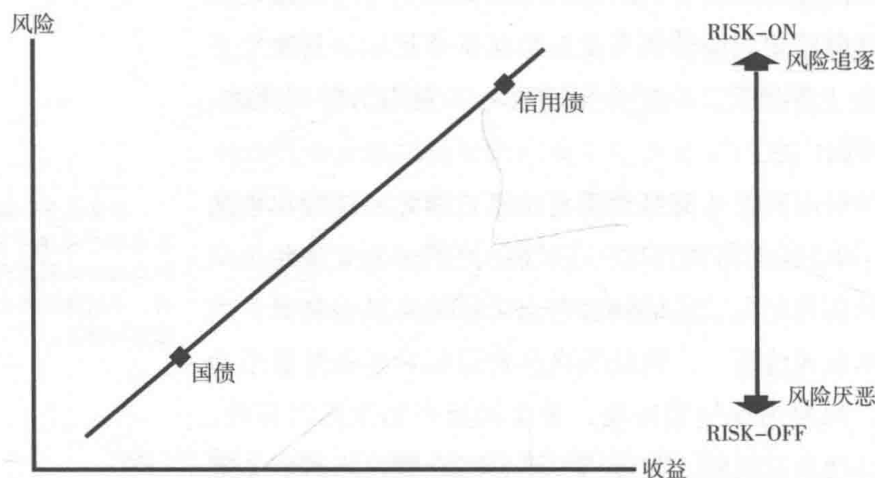


图 16-19 国债与信用债在风险—收益矩阵中的位置

当风险偏好上升的时候，资金会追逐高收益，而国债因为收益低所以会遭受冷落，其价格会下降，利息水平上升。而信用债因为收益率高，所以受到追捧，其价格水平上升，利息水平下降。所以，在风险偏好上升的背景下，两者之间的利差是缩小的。

第三种信用利差的衡量工具是不同等级的信用债之间的利差，比如高等级信用债与垃圾债之间的利差变化（见图 16-20）。一些专业的债券市场研究报告会提到 AA 级信用债与 CCC 级信用债之间的利差变化，其实就是这一工具的具体体现。在实际运用中，你可以灵活选择信用债的代表，但是两者的等级相差越大越好，同时要求两者的流动性要强，这样才能真实反映信用利差的变化。

第四种信用利差度量角度是从国债维度展开的，一般采用美国或者德国的国债收益率作为基准，用新兴市场国家或者动荡国家的国债收益率来比较（见图 16-21）。当这个利差扩大的时候，往往意味着全球风险厌恶情绪上升，这个时候黄金货币属性显现的可能性很大。当这个利差缩小的时候，往往意味着全球风险厌恶情绪下降，这个时候黄金货币属性会被雪藏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

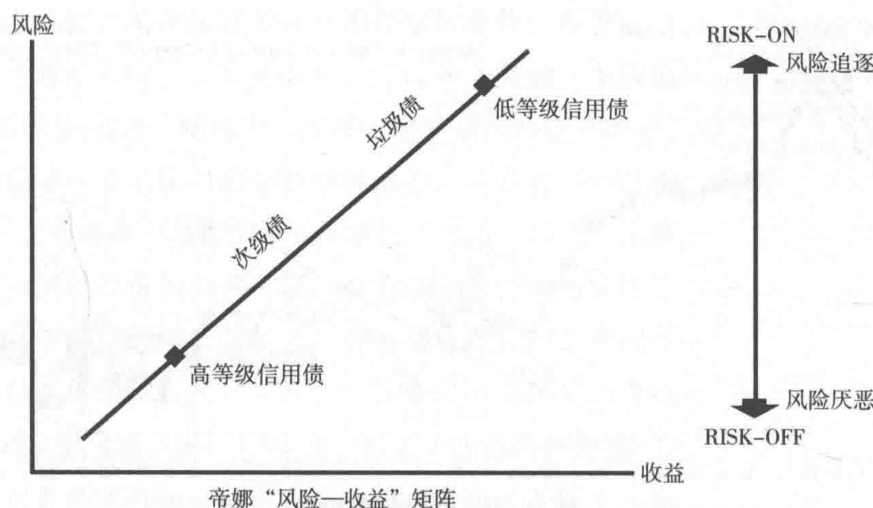


图 16-20　高等级信用债与低等级信用债在风险—收益矩阵中的位置

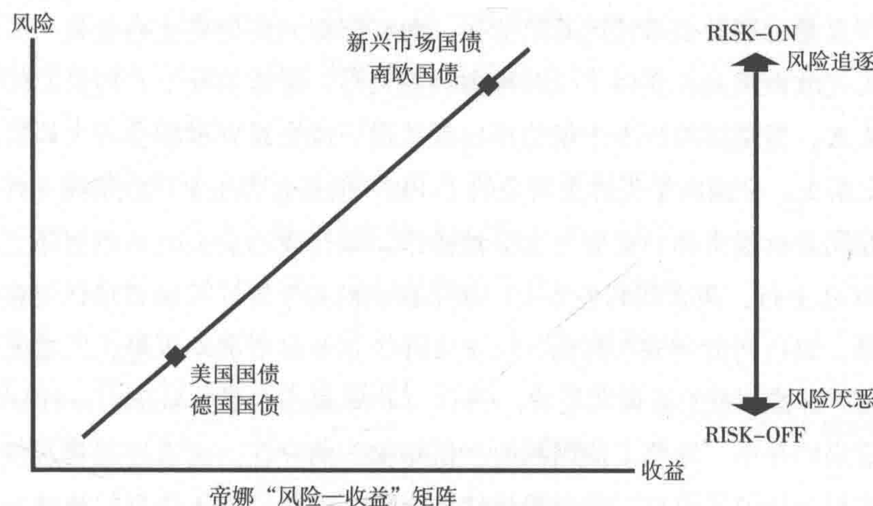


图 16-21　不同国债在风险—收益矩阵中的位置

除此之外，较为专业的交易员还会关注泰德利差（见图 16-22）。泰德利差就是美国 T-Bill 三个月的利率与欧洲美元三个月利率的差值（一般是三个月期 LIBOR），**是反映国际金融市场的最重要的风险衡量指标。**简而言之：泰德利差是 3 个月伦敦银行间市场利率与 3 个月美国国债利率之差。

T-Bill 是美国政府发行的短期债务证券。短期国库债券通常只持有较短时间（通常为 3 个月至 1 年），很容易转换作现金。短期国库债券一般折价出售，并可获豁免州及地方税。

当泰德利差上行，则显示全球资本市场风险扩大，市场资金趋紧，银行借贷成本提高，也连带提高企业的借贷成本，代表信用状况紧缩。因此，交易者可以从泰德利差的走向上来观察目前市场上信用的状况。由于 T-Bill 期限短、风险接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 16-22　泰德利差走势

近于零，所以是短期资金最佳的避险途径，而欧洲美元的价格变动更大一些，投资者可以利用买进欧洲美元并卖出 T-Bill 来做利差交易。通常情况下，两者之间的利率波动不至于太大。但是如果资本市场信用出现状况，或交易者预期会有大幅波动，交易者为了安全起见，会偏向于买进更安全的 T-Bill，但是收益也会比欧洲美元低很多。另外，银行在同业拆借市场上会更加谨慎地操作，银行间的资金成本也会随之增加，所以最终 LIBOR 上行，两者间利差变大。如果泰德利差下降，反映市场认为银行体系风险大幅下降，银行间借贷成本降低，也连带降低企业借贷成本水平，大量流动性会不断充斥市场。泰德利差的查询网址为：http：//stockcharts.com/h-sc/ui？ s=$TED。

不同信用的存在，导致了信用利差、信用溢价的存在，而通过观察这些溢价水平的变化，我们就知道了资产市场风险情绪的变化。当然，由于信息的流动并不是没有时效和成本的，因此信用利差信息与金价的走势也存在时间差，而这种情况发生的时候就给了我们宏观套利的机会。

第四节　其他风险偏好指标

除了上面几节介绍的较为常见的风险情绪指标，我们在这一节会将一些可以用，但是媒体上很少见到的小众风险情绪指标列出来供大家参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一个另类的风险偏好指标是**苏富比的股价**。苏富比是一家国家性的拍卖行，其历史悠久。1744 年 3 月初，英国伦敦有一处叫“科芬园”的地方。那里一直是果菜和花卉市场，而当时却成了一个书籍拍卖会的举行地点。主办者是一位叫山米尔·贝克的书商。书籍拍卖会共举行了十天。白天，买家可以欣赏和浏览准备拍卖的书籍，夜幕降临，拍卖师开始主持叫价。参加竞投的除了书商，还有一些收藏家，大家似乎很满意这种竞价交易方式。十天中，共有数百本珍贵的书籍易主，总成交额 876 英镑。1778 年，贝克先生的外甥约翰·苏富比成了这家拍卖行的合伙人，并使拍卖行的业务更上一层楼。虽然苏富比家族与拍卖行的关系止于 1863 年，但其名称却保留至今，成为公司资产的一部分。第二次世界大战后，国际艺术品市场逐渐形成。苏富比也朝着全球化方向发展，并且逐渐垄断了重要艺术品的国际市场。

Boombustology: Spotting Financial Bubbles Before They Burst 的作者 Vikram Mansharamani 将苏富比股价称为“市场重要信心指标中的重要指标”。

艺术品市场与全球流动性、高净资产人群以及资产市场的风险情绪密切相关，因此苏富比的股价（见图 16-23）成了较好的风险情绪指标。而且苏富比股价见顶往下之后，往往意味着全球资产市场的大动荡（见图 16-24），所以有所谓的“苏富比魔咒”，这个与“**摩天大楼魔咒**”类似。查询苏富比股价走势可以输入以下网址：http：//xueqiu.com/S/BID#。

摩天大楼魔咒参考《外汇交易圣经》相关章节的介绍。

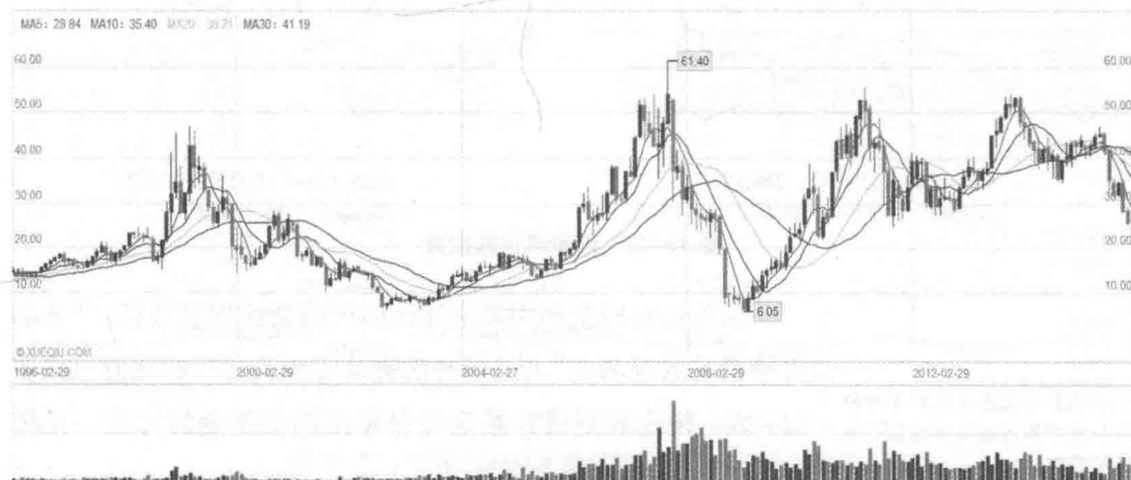


图 16-23 苏富比股价走势

资料来源：雪球网。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

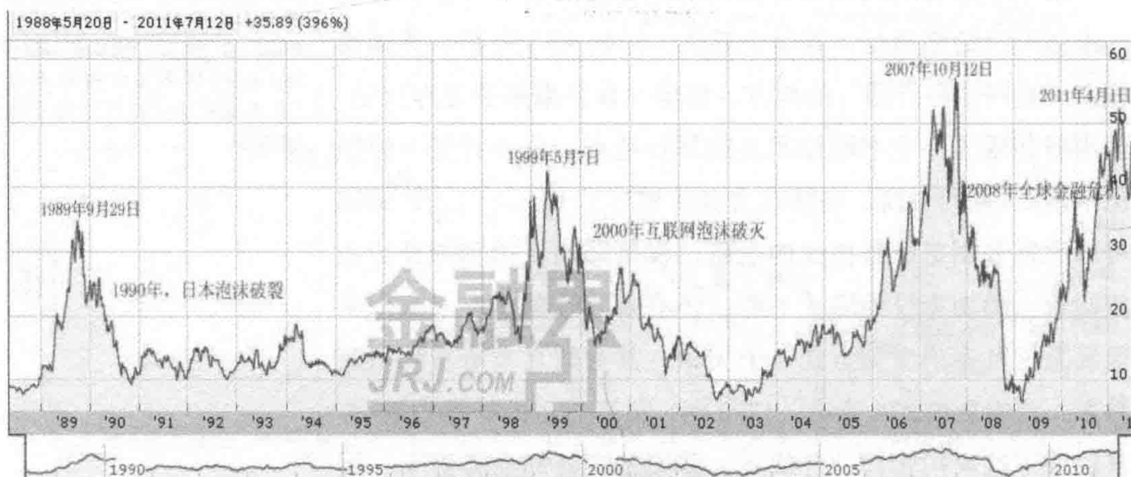
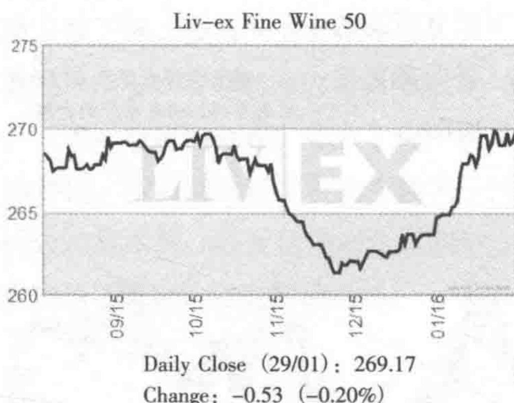


图 16-24 苏富比股价高点与大泡沫/危机

注：该股曾多次派息，上图股价未复权。
资料来源：金融界。

另外一个比较另类的风险情绪指标是葡萄酒价格指数（见图 16-25），我们这里就不再详细展开了，因为其效用并不算高，做一些了解即可，查询网址为：https：//www.liv-ex.com/home.do。



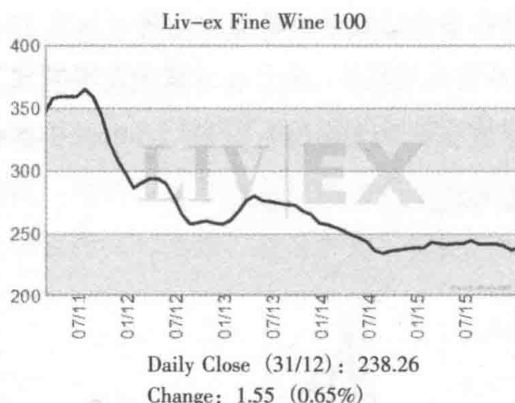


图 16-25 葡萄酒价格指数

两个比值其实反映了对经济和资产市场的两种预期：乐观和悲观。

另外还有两个利用基金比值的风险情绪度量指标：**“非必需消费品股票基金”与“必需消费品股票基金”的比值**（见图 16-26）**和进取型债券基金与保守型国债基金的比值**（见图 16-27），两者的查询网址为：http：//stockcharts.com/h-sc/ui?s=XLY%3AXLP；http：//stockcharts.com/h-sc/ui？s=fagix：vustx。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 16-26　“非必需消费品股票基金”与“必需消费品股票基金”的比值

资料来源：stockcharts。



图 16-27　进取型债券基金与保守型国债基金的比值

资料来源：stockcharts。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 战争带来的风险厌恶

战争和危机可以快速改变整个资产市场的风险情绪。

对于风险偏好影响最大的事件有两类，第一类是经济和金融危机，第二类是地缘政治冲突，具体而言就是战争。**战争极大地提升了资本市场的风险厌恶情绪，避险资产得到追捧，黄金的货币属性得到不同程度的显现。涉及美国的战争，会导致美国财政出现大额赤字**，进而引发对美元长期贬值的预期，这个时候黄金的货币属性会得到极大的彰显。下面是一些重要地缘政治事件发生前后对金价的影响（图 16-28 至图 16-31）。

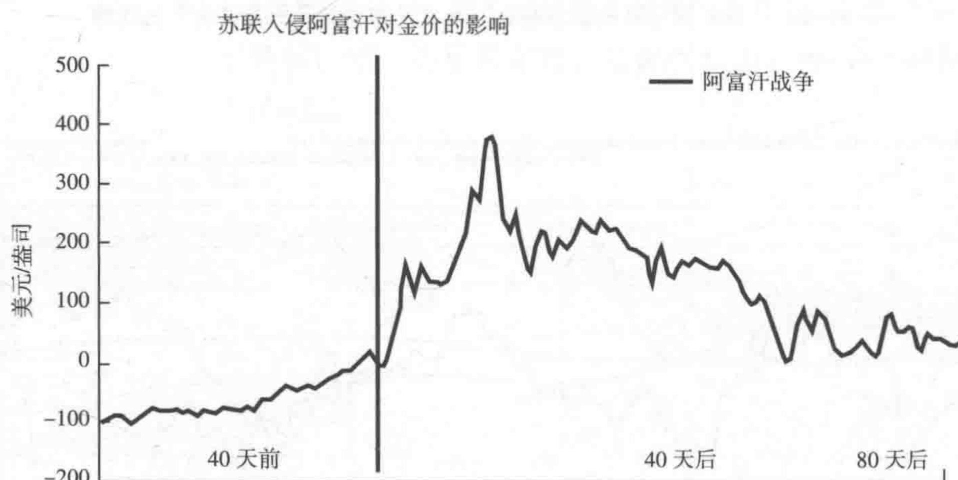


图 16-28 苏联入侵阿富汗战争前后的金价走势

资料来源：上海期货交易所、上海黄金交易所。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

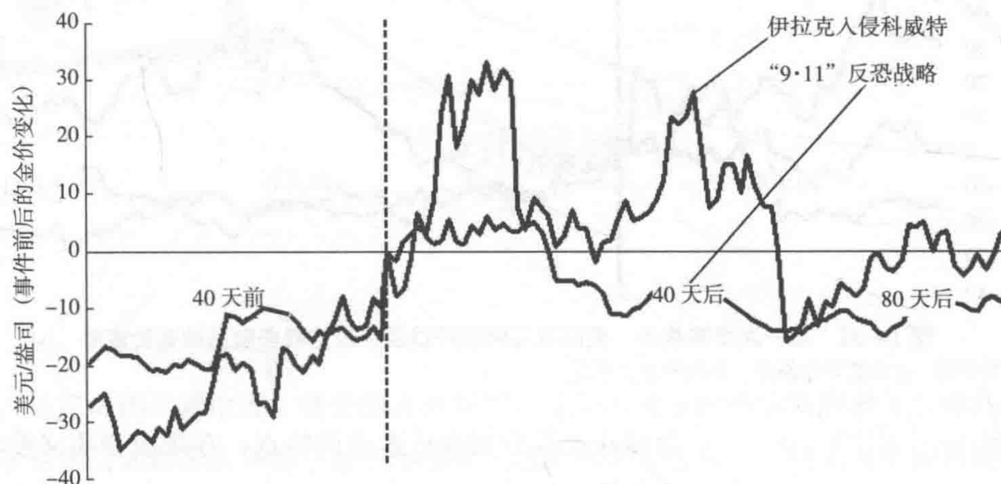


图 16–29 伊拉克入侵科威特、"9·11"反恐战争前后的金价走势

资料来源：上海期货交易所、上海黄金交易所。

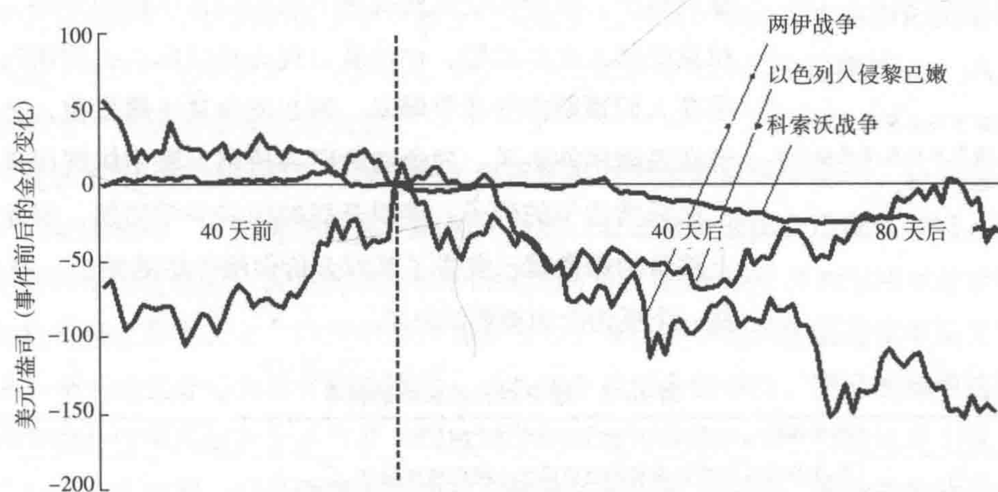


图 16–30 两伊战争、以色列入侵黎巴嫩、科索沃战争前后的金价走势

资料来源：上海期货交易所、上海黄金交易所。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

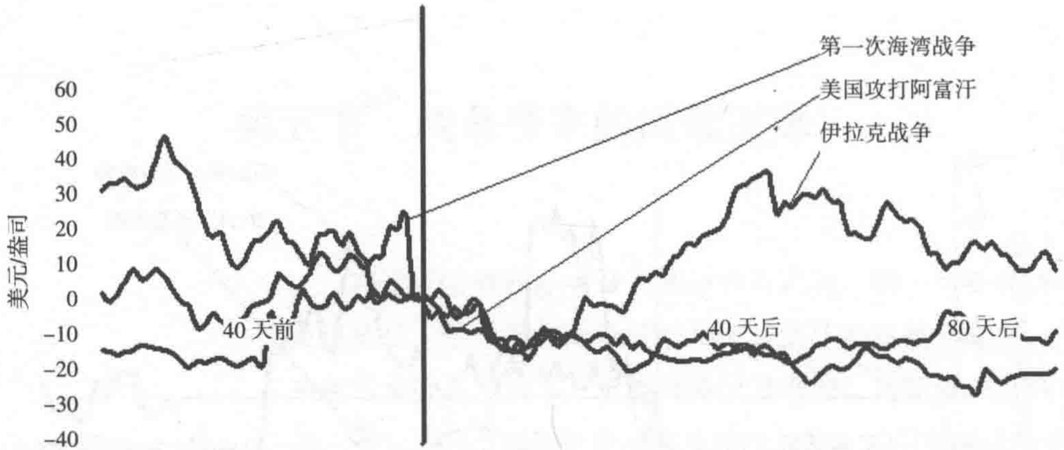


图 16-31　第一次海湾战争、美国攻打阿富汗以及伊拉克战争前后的金价走势

资料来源：上海期货交易所、上海黄金交易所。

金融市场走势的基本面预期，当预期兑现或者被证伪之后行情都会反转。

总结几点战争对金价影响的特点：**在既成事实之前，预期主宰价格的波动**：第二次世界以后的战争都是局部性的战争，对世界的影响都局限在一定范围内，因此**"战争溢价"**往往持续的时间不长。我们做两项分类，一是**突发性的战争爆发，因为普遍在人们的预期之外，所以对金价的影响也是爆发性的，金价往往出现快速上涨后快速下跌的走势**，如伊拉克突然入侵科威特，金价就表现为短时间内大幅飙升。二是**在人们预期内的战争爆发，则在战争真正爆发前，金价已经在跟随预期走了，战争溢价已在价格上涨中体现出来**，如上面海湾战争的例子，美伊开战的结局非常明朗，**因此实际上战争的爆发就已宣告了其对金价促涨作用的结束**。表 16-1 是一个更为全面扼要的总结。

表 16-1　战争对金价影响的特点

1	战争规模与持续时间对金价波动产生主要作用
2	在战争或区域冲突爆发前金价趋于上涨的概率较大
3	战争过程中，战局发展可预测性的强弱对金价产生支持与抑制作用
4	战争结束或进入尾声阶段金价下跌的概率增加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



货币属性

马克思很早就论证了黄金的货币属性，这是由黄金的基本物理和化学特性以及黄金本身恰当储量所决定的。黄金作为货币的历史非常悠久，一般认为中国是最早采用黄金作为货币的地区，但是当时黄金作为货币还并不普遍。黄金真正成为世界货币，是在 18 世纪欧洲实行金本位制以后，金本位制是指黄金既可以作为国内支付结算手段，也可以作为国际结算支付手段，自由地进出境。金本位制彰显了黄金的货币属性，西欧资本主义享受了金本位制带来的极大好处，这就是稳定的价格体系。**在实行金本位制的这 200 年中，欧美资本主义体系得到极大的发展，采用金本位制的国家经济增长迅速。**在供给学派看来，物价稳定是经济持续健康增长的关键因素之一，而金本位则被历史一再证明是物价稳定器。

黄金的货币属性不是人为规定的，而是黄金的自然禀赋所决定的，马克思说“金银天然就是货币”在今天仍旧是正确的。虽然，黄金被迫退出货币流通领域，但是在遇到国际支付危机时，黄金仍旧是很好的应急货币，比如 1997 年的东南亚经济危机时各国政府紧急募集黄金，以及中国和俄罗斯为了进行市场化经济引进技术而卖出大量黄金。**今天的黄金仍旧具有货币属性，这并不全是历史的惯性，更准确地说这是由黄金本身的特性所决定的，不以某一利益团体的意志为转移。**虽然目前世界上没有一个国家采用金本位制，但是**欧美大国的官方储备还是以黄金为主。黄金作为货币的属性不是单凭人为力量就能抹去的，随着全球纸币的滥发，随着地缘政治的日益动荡，随着经济滞胀的到来，黄金的货币属性将日益显著。**

我们这样说的最主要的原因是黄金是一种真实的资产，而不是被人为赋予的“价值”。黄金的稀有性使其十分珍贵，而黄金的物理和化学方面的稳定性使它便于保存，黄金不仅成为人类的重要物质财富之一，也成为我们储藏财富的根本手段，所以黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，按照奥地利学派的看法，纸币滥发导致过度投资和通胀之后，必然导致通缩。

一直得到了经济和政治发展历史的格外青睐。

声誉卓著的黄金史学家格林就曾指出："古埃及和古罗马的文明可以说是由黄金铸造起来的。"掠夺和占有更多的黄金是古埃及和古罗马统治者黩武的最终动力。

笔者之一 2014 年的时候曾经去过努比亚人居住的区域，这个区域位于阿斯旺附近。努比亚人属于黑色人种，与尼罗河下游的人种存在差异。

根据史料的相关描述，公元前 2000 年至公元前 1849 年，古埃及统治者先后对**努比亚**（这是一个尼罗河上游的小国，它有丰富的黄金资源）进行了四次掠夺性战争，目的是占领努比亚全部金矿，最终也如愿以偿。公元前 1525 年至公元前 1465 年埃及第十八王朝法王先后发动了两次战争，从巴勒斯坦和叙利亚掠夺了大量黄金。这些战争的直接后果就是大量黄金流入埃及，使埃及财力大增，使他们有能力兴建大型水利工程，发展农业，兴建豪华宫殿和陵园，为人类留下了阿蒙神庙遗迹和金字塔，要知道仅图坦卡蒙陵墓中的金棺就重达 110 公斤。

我们把历史的镜头拉近，公元前 47 年古埃及被罗马帝国占领，罗马大帝恺撒凯旋罗马时，展示了从埃及掠夺的 2822 个金冠，每个金冠重 8 公斤，共计 22.58 吨，同时还展示了白银 1815 吨。当时，罗马的军队抬着游行的金银重达 65000 塔兰特，约 1950 吨。金银的积累使罗马帝国的国力大增，使他们有能力建起一批宏伟的建筑。虽然这些建筑现在绝大多数已是残垣断壁，但古罗马文明至今仍在文学、史学、法学、哲学诸方面给人类以深刻的影响。

我们再将历史的镜头拉近一些，黄金也是近代工业文明的物质基础。16 世纪西欧航海家开辟了新航线，同时来到了美洲，对欧洲经济生活产生了巨大的影响，其中**美洲、非洲的黄金及白银流入欧洲，使欧洲资本主义的原始积累增加。**贡德的《白银资本》极其深刻地分析了这段时期欧洲货币和财富的变化。16 世纪，葡萄牙从位于西欧南部的非洲掠夺黄金达 276 吨，是西班牙从美洲掠夺的金银更多。根据可靠的史料统计数据，16 世纪末西班牙控制了世界黄金开采量的 83%。当时金银大量流入西欧，造成了欧洲物价的上涨，出

最早的全球贸易以什么货币计价和交易呢？根据史料来看，贵金属更适合作为跨国贸易的货币媒介。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现了第一次所谓的“价格革命”，这些金银对欧洲封建主义的解体和资本主义生产关系的建立起到了巨大的促进作用。17世纪的葡萄牙为了能够抗衡西班牙而与英国结盟，为此向英国的工业品开放了市场。此时在葡萄牙控制下的巴西黄金开发高潮兴起，巴西黄金完全有可能转化为资本，而使葡萄牙完成工业革命，但由于统治者的骄奢淫逸和封建专制，葡萄牙成了不积水的漏斗，其在美洲收获的大部分黄金流向了其盟友英国。根据统计，仅流入英国国库的黄金就有600吨，再加上其他国家的流入，使英国迅速地积累了完成工业革命和资本主义建造所需要的巨额货币资本。英国率先于1717年实行了金本位制，为大不列颠治下的金融体制提供了可靠的经济担保。正如**供给学派**所言，这次金本位的建立给英国提供了稳健的通货环境，促进了英国长达两百多年的稳定增长。此后，发生了所谓的“第二次价格革命”，不过这次价格革命不仅没有影响英国的金融业，反倒为英国各类商品出口到国际市场创造了有利条件。当时，英国商品出口量占了全世界总量的25%之多，这使得“工业革命”在英国发生了。

供给学派对于撒切尔改革和里根经济学影响很大，一般国际经济学界也将中国改革开放的政策以及经济改革政策归为供给学派的实践。

20世纪布雷顿森林体系瓦解后，黄金所扮演的角色虽已暂时有所改变，但是主要发达国家，特别是美国和西欧大国仍然储备了约3.1万吨的黄金财富，明显是以备不时之需。21世纪初，随着新兴大国的崛起，以及美元的滥发，亚洲国家开始增加其黄金储备。此外，全世界还有2万多吨黄金是私人所拥有的。所以有黄金分析专家认为人类数千年生产的约14万吨黄金中目前有40%左右作为金融资产，存在于金融领域，60%左右是一般性商品，主要的功能是满足各种消费需要。毕竟，黄金是一种货币，而且是一种不依赖于人为规定而存在价值的货币。

坦率而言，**“金本位制”是黄金货币属性表现的高峰**，正是金本位的实行使得这些国家获得了稳定的宏观经济环境。世界各国实行金本位制长者二百余年，短者数十年，而中国一直没有实行过金本位制。到了20世纪上半叶，因为**世界大**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二次世界大战彻底消耗了西欧的经济实力，彻底终结了西欧的世界霸权，美苏抓住机会崛起。对黄金进行管制，根源在于黄金是霸权稳定与否的风向标，当霸权处于动摇中时，在位者必然会顾忌到这一点，进而对黄金进行管制。管制的程度取决于霸权动摇的程度。

黄金是霸权稳定的衡量仪！

战的爆发，各国纷纷进行黄金管制，这使得金本位制难以维持。第二次世界大战结束前夕，在美国主导下，召开了布雷顿森林会议，通过了相关决议，决定建立以美元为中心的国际货币体系，但美元与黄金挂钩，美国承诺担负起以 35 美元兑换 1 盎司黄金的国际义务，这是一种模仿金本位的货币体系。不过，**这一体系却存在一个致命的缺点，那就是不能自我纠正美元和黄金关系的失调**。20 世纪 60 年代，各国相继发生了数次黄金抢购风潮，美国为了维护自身利益，决定放弃黄金固定官价，然后又宣布不再承担兑换黄金义务，至此布雷顿森林货币体系瓦解，于是开始了**黄金非货币化改革**。这一改革从 20 世纪 70 年代初开始，到 1978 年修改后的《国际货币基金协定》获得批准，**布雷顿森林体系的瓦解，牙买加体系的建立，可以说制度层面上的黄金非货币化进程基本完成**。

本课的内容是介绍黄金的货币属性，在帝娜风险—收益矩阵中，与黄金货币属性最相关的市场是国债市场和外汇市场（见图 17-1），而外汇市场中最为重要的一些标的是美元指数、欧元和商品货币（见图 17-2）。国债市场代表着最低风险水平，与风险厌恶情绪相对应，而资本在国际间的流动，在不同资本市场间的流动必然首先体现为外汇市场的波动。

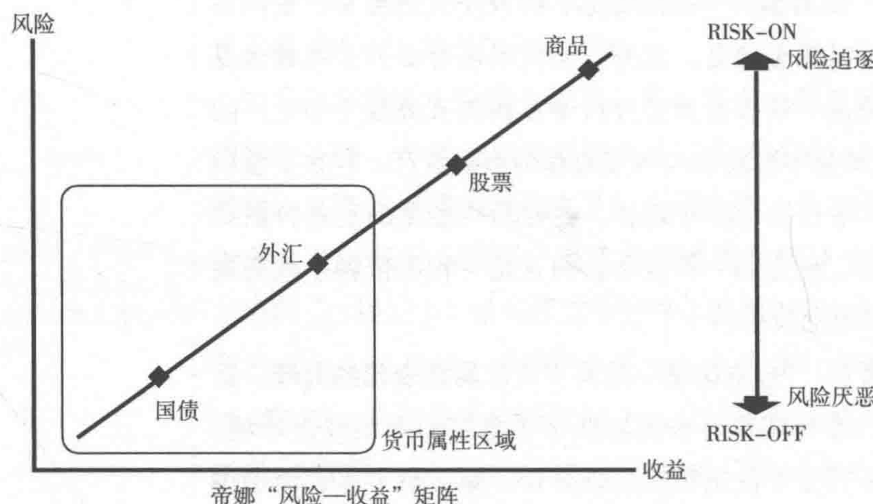


图 17-1 对应货币属性的资产市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

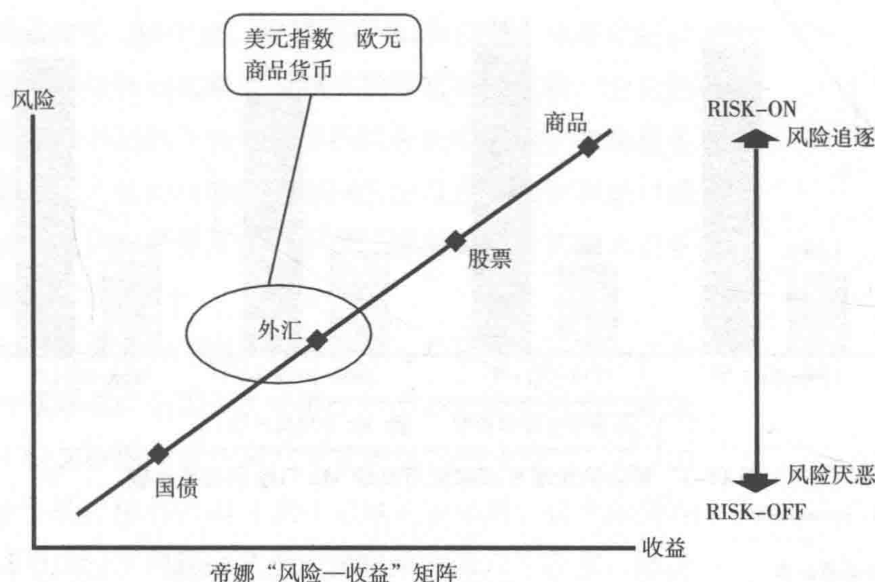


图 17-2 外汇市场的重要标的

第一节 美元和国债

讲到黄金的货币属性，必然提到美元。根据人类几千年货币历史来看，黄金就是美元的最佳替代品。正如贵金属理财专家马克·马龙尼所言：“黄金与白银从来没有被所谓的法定通货击败过……两千多年以来，每当某个政府或者国家开始稀释自己的货币，而民众感到经济出现了问题的时候，历史往往会一再重演……这么一来，黄金和白银就会重新清算新增法币的总额……”这段话其实告诉我们黄金相对于纸币的稀缺性，一旦政府垄断了纸币的发行，则纸币的增长速度通常都会快于黄金供给的增长率（见图 17-3）。纸币作为央行的负债，随着纸币的滥发，央行的资产负债表必然膨胀，而事实确实如此（见图 17-4）。由于黄金以美元标价，因此美元的滥发必然引发黄金货币属性的显现，而这并不是美国政府愿意看到的，因此这**表明美元的霸权被动摇了，所以阶段性**地收缩美元供给增长率是其惯用的策略，也是不得不下的一步棋。

通过将美元与原油和粮食挂钩，甚至与碳排放权挂钩，美元重塑了霸权根基。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

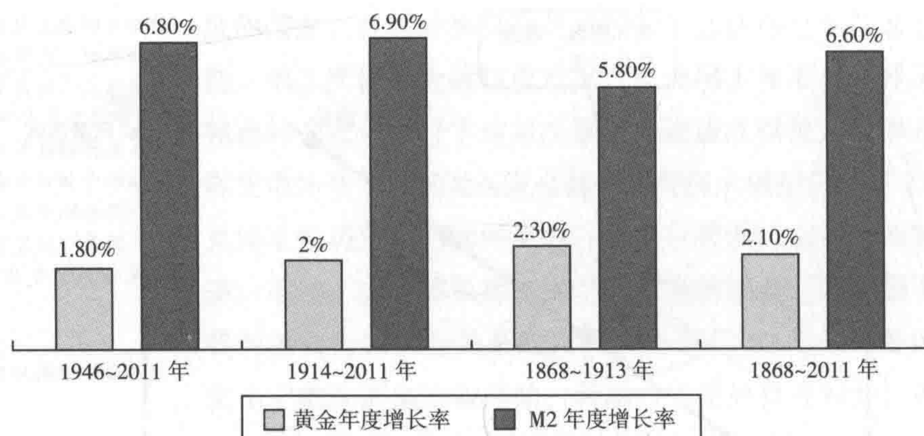


图 17-3　黄金供给增长率和货币供给 M2 口径增长率比较

资料来源：incrementum.

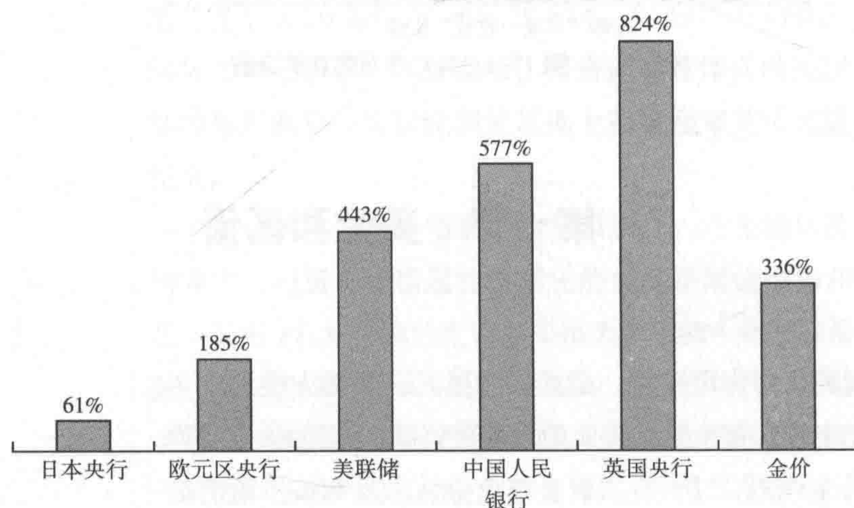


图 17-4　央行资产负债表规模增幅和金价增幅（2013 年 8 月相对于 2002 年 1 月）

资料来源：incrementum.

通常我们分析美元走势的工具是美元指数，美元指数是综合反映美元在国际外汇市场的汇率情况的指标，用来衡量美元对一揽子货币的汇率变化程度。美元指数 USDX 是参照 1973 年 3 月六种货币对美元汇率变化的几何平均加权值来计算的。以 100.00 为基准来衡量其价值。105.50 的报价是指从 1973 年 3 月以来，其价值上升了 5.50%。

1973 年 3 月被选作参照点是因为当时是外汇市场转折的历史性时刻，从那时起主要的贸易国允许本国货币自由地与另一国货币进行浮动报价。该协定是在华盛顿的史密斯索尼安学院达成的，象征着自由贸易理论家的胜利。史密斯索尼安协议代替了大约 25 年前在新汉普郡布雷顿森林达成的并不成功的固定汇率体制。

当前的 USDX 水准反映了美元相对于 1973 年基准点的平均值。到目前为止，美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数曾高涨到过 165 个点，也低至过 80 点以下。该变化特性被广泛地在数量和变化率上同期货股票指数作比较。它通过计算美元和对选定的一揽子货币的综合的变化率，来衡量美元的强弱程度，从而间接反映美国的出口竞争能力和进口成本的变动情况。如果美元指数下跌，说明美元对其他的主要货币贬值。

美元指数对应的可交易标的是美元指数期货，美元指数期货的计算原则以全球各主要国家与美国之间的贸易结算量为基础，以加权的方式计算出美元的整体强弱程度，以 100 为强弱分界线。在 1999 年 1 月 1 日欧元推出后，这个期货合约的标的物进行了调整，从十个国家减少为六个国家，**欧元也一跃成为了最重要的、权重最大的货币，其所占权重达到了 57.6%**，因此，**欧元的波动对于美元指数的强弱影响最大。**

美元指数的结构表明欧元是其货币领域的最大对手盘之一，而黄金则是美元天然的最大对手盘。

美元指数作为美元走势的衡量指标，其走势与黄金价格走势基本相反（见图 17–5），这表明了两者的负相关性占主导，中长期走势中两者是相反的，少数时期在美国之外的区



图 17–5 美元指数和现货黄金价格走势对比

资料来源：sharelynx.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金和美元的走势几乎是镜像关系。

域发生了危机和动荡会导致美元和黄金同时走强。因此，黄金的中长期大底**和大顶往往对应着美元指数的中长期大顶和大底**（见图 17–6）。

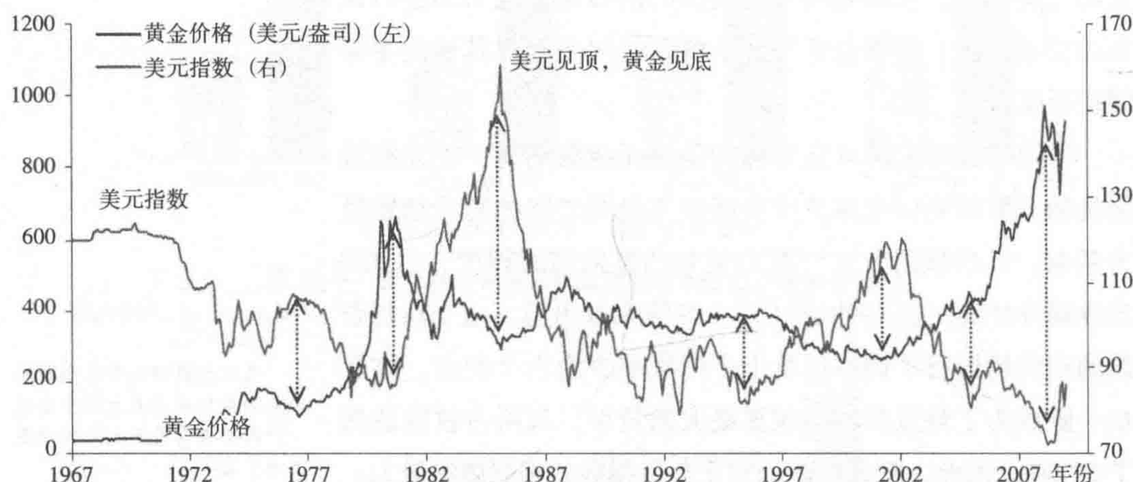


图 17–6 美元顶底与黄金顶底

资料来源：国信证券研究所，王冠苏、朱莉。

美元指数与黄金长期负相关的原因主要有三个方面：

一是货币属性的角度。因为黄金是被人为废除的货币，因此当美元作为货币的职能出现问题的时候，当美元霸权动摇的时候，黄金就会上涨。相反，当美元的信用较高，货币职能履行良好的时候，黄金的货币属性就会被雪藏，这个时候黄金就处于走低或者低位徘徊的情况。作为货币，黄金是美元的天然对手盘。

二是投资属性的角度。当美国经济走强的时候，美股是较高的投资标的，这个时候黄金的收益率远远低于美股，所以国际资本会选择进入美国资本市场，而这要求先买入美元，因此美元计价的资产受追捧时，黄金将走低。

三是商品属性的角度。原油是大宗商品之母，而美国也是粮食的第一出口国，因此大宗商品市场是美元计价的市场，黄金在某种程度上也属于这个市场的范畴。当美元相对商品滥发的时候，商品将升值，这个时候所有商品的美元价格都会上涨。当美联储收紧货币政策的时候，商品的美元价格就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

容易下跌。黄金体现出商品属性的时候，就会受到这一计价体系的系统性影响。

那么，黄金与美元正相关的原因是什么呢？这往往是因为黄金和美元同时成了避风港。当除美国之外的地区处于战争或者经济危机状态时，黄金和美元容易同时受到追捧，比如东南亚经济危机影响扩散的时候，韩国受到很大的冲击，当时美元和黄金在韩国都是真正的避险资产，广受追捧。

衡量黄金和美元的合理比较关系存在很多方法，也就是说对黄金的美元价格进行估值存在很多方法，最常见的方法是比较黄金存量和美元发行量。我们来看比较出名的恐慌指数，这是一个较为出名的黄金价格估值法。

享誉世界的黄金分析大师特尔克不但准确预测到自 2002 年 9 月启动的黄金牛市，而且他在把握黄金市场的脉络及其背后的驱动因素方面一直都是料事如神。长期以来，特尔克一直是黄金和其他贵金属市场的权威，也是 Goldmoney.com 公司的创始人，这家公司为以黄金为货币进行跨境交易提供了在线平台。他还与人合写了**《美元的即将崩溃》**（*The Coming Collapse of the Dollar*）一书，2004 年由 Doubleday 公司出版。从该书内容和已经发表的文章可以看出，**特尔克认为黄金价格的进一步攀升空间很大，因为美元身上的一些问题将促使黄金价格不断上升。**因此，他以下定论的口吻说道："准确地说，不是黄金在涨价，而是美元在贬值。"事实也是这样，今天 1 盎司黄金能购买的原油数量与 50 年前差不多，但美元的情况就完全不同。下面，我们就来分享一下特尔克看涨黄金的理由。"恐惧指数"（Fear Index）是特尔克使用的黄金市场风向标之一。恐惧指数的计算公式如下：

美元崩溃论是老生常谈，忽略了很多非经济学层面的现实。

（美国黄金储备×黄金的美元价格）÷美国货币 M3 数值=恐惧指数

这个指数以货币供应量 M3 为基础，但现在美国货币当局已不再公布 M3 的数值了。美国政府不再公布 M3 数值的官方理由是为了节省时间，并能节省 100 万美元的数据编纂费用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，特尔克对此感到非常吃惊，毕竟 M3 是货币供应量中最重要的组成部分，这一数据能揭示出美元的流通总量。美国政府之所以这样做，其实是想隐瞒货币流通环节中的通货膨胀水平。美国货币当局宣布不再公布 M3 数字时，正是美国 M3 年增长率远远超过 8%，且呈逐年递增趋势的时候，所以这是美国政府用来控制通胀心理预期的手段之一。然而，这是个弄巧成拙的严重错误，因为这反而加重了全球对美元走势的担忧，也必然会造成黄金价格的上涨。不过，有一家民间机构坚持统计 M3（见图 17-7），其中也包括了官方公布的其他两个口径的货币供应 M1 和 M2，并将其定期公布在自己的网站上，查询的网址如下：http：//www.shadowstats.com/alternate_data/money-supply-charts。

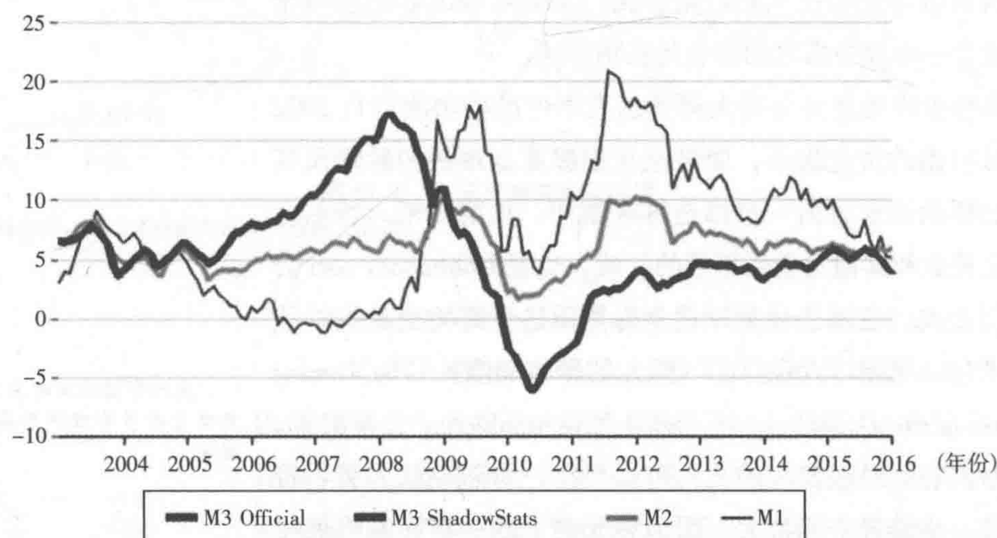


图 17-7　美国非官方 M3 统计走势

资料来源：shadowstats.com.

谈到美元，不能不提美国国债。美元作为避险资产时，往往是因为国际资本流入美国国债导致的，比如欧债危机的时候，这个时候美元和黄金同时上涨。美元作为套息资产时，往往是由国际资本流入美国股市和信用债市场导致的，比如互联网科技浪潮兴起时，黄金的涨势会受到压制，除非泡沫破灭时引发动荡。因此，美元与美国国债的关系非常紧密，因为美国国债与美元一样都是美国主权信用是否稳定的风向标，我们观察黄金是否显露货币属性时应该同时关注美国国债的动向（见图 17-8）。如果美国国债的收益率大幅上升，而美国经济却处于衰退或者困境中，那么这表明美国主权信用出了问题，这个时候黄金货币属性将居于主导地位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

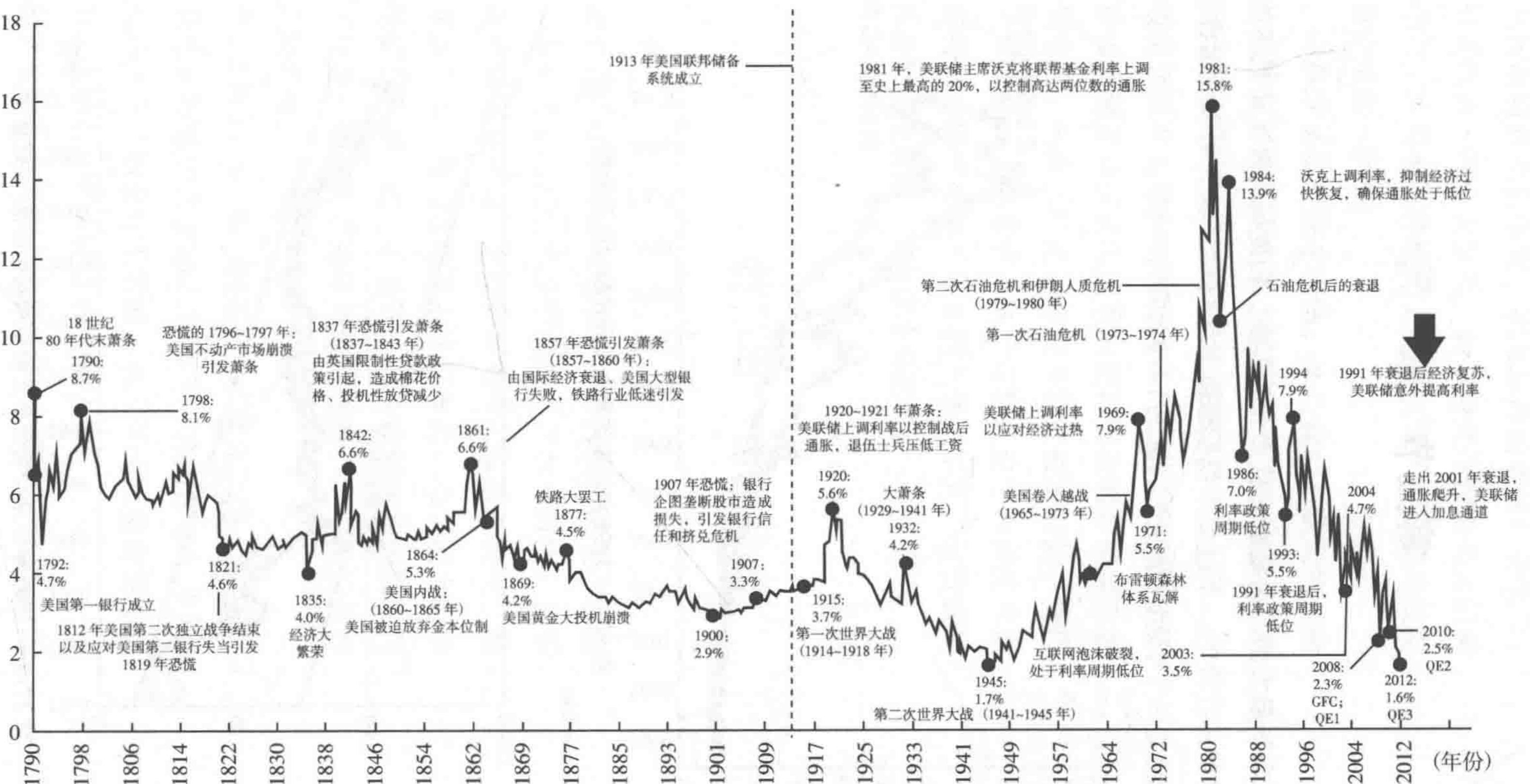


图 17-8 美国 10 年国债长期走势与重大风险事件

资料来源：高盛、华尔街见闻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 欧 元

国际外汇市场最大的主角是欧元兑美元的汇率，因此研究外汇市场不能不提欧元。国际金价是以美元计价的，不过如果我们以欧元来计价黄金，可以看出作为货币之王的黄金对欧元也是处于长期升值状态（见图 17-9 和图 17-10）。



图 17-9 1999 年以来的黄金美元价格和欧元价格

资料来源：incrementum.

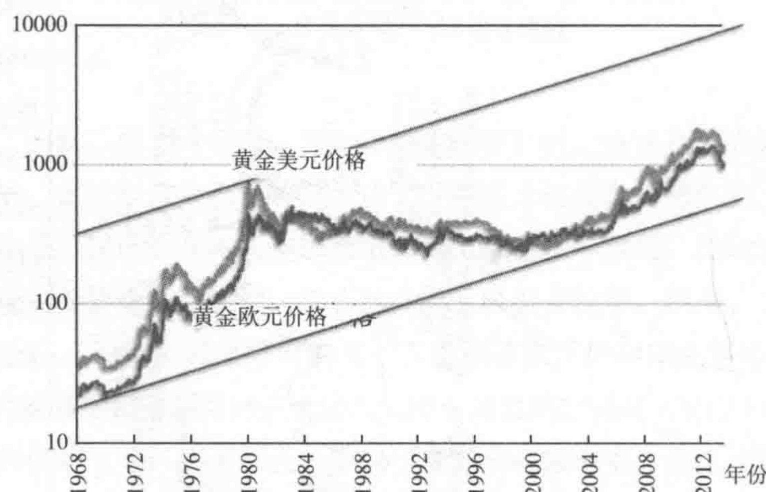


图 17-10 1968 年以来的黄金美元价格和欧元价格（对数坐标）

资料来源：incrementum.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧元与黄金有什么联系呢？欧元是最重要的非美货币，黄金也可以看成是一种非美货币。而非美货币作为美元的对手盘，其变动往往具有某种程度上的一致性，这种联动性使得欧元与黄金呈现一致性。

不过，如果欧元区出现了问题，那么黄金与欧元的走势就相反了，这个时候欧元资产属于风险资产，而黄金体现避险属性，美元这个时候也成为国际资本的避风港。

欧元的走势根本上取决于欧元区相对于美国的经济走势预期，直接因素则是两国货币政策的变动以及国际资本市场的风险情绪变化。当欧元区经济相对美国走强的时候，货币政策倾向于较美联储更加强势，欧元走强，这个时候美元走弱，黄金的美元价格可能有不显著的上涨。毕竟，比价联动效应对于黄金的提振有限，不可能主导趋势。

欧元走势根本上取决于其经济走势，因此关注欧元区经济数据和美国经济数据非常重要。重要的经济数据可以参考外汇和黄金相关的网站财经日历。

第三节　商品货币

商品货币的特征主要有高利率、出口占据国民生产总值比例较高、某种重要的初级产品的主要生产和出口国、货币汇率与某种商品同向变动。比较典型的商品货币有澳元、加拿大元和新西兰元，我们这里重点介绍澳元。由于澳大利亚在煤炭、铁矿石、铜、铝、羊毛等工业品和棉纺品的国际贸易中占绝对优势，所以大宗商品价格的涨跌，对于澳元走势会产生较大的影响。

1983 年 12 月 12 日，澳大利亚取消了澳元盯住“一揽子”贸易加权货币的有效管理浮动汇率制实行自由浮动汇率制，澳大利亚也因此取消所有外汇管制。澳元是交易量世界排名靠前的货币，大约占总交易量的 6%左右。

澳大利亚是世界上黄金产量大国之一，出口超过 5%，其中还包括稀有金属。这些商品占据了澳大利亚国内生产总值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的大部分比例，因此相当多的交易者关注其商品价格的上涨和下跌，尤其是黄金对澳元有直接的影响。黄金与澳元兑美元走势具有一定的正相关性（见图 17-11）。这种正相关性是怎么来的呢？首先，黄金的商品属性与澳元的商品属性共振，所以通胀因素会引发两者同时上涨。其次，澳大利亚是黄金出口国。当风险厌恶情绪上升的时候，澳元这类高息货币或者说商品货币往往遭到抛售，而黄金却会遭到追捧，这个时候两者走势就是反向的。

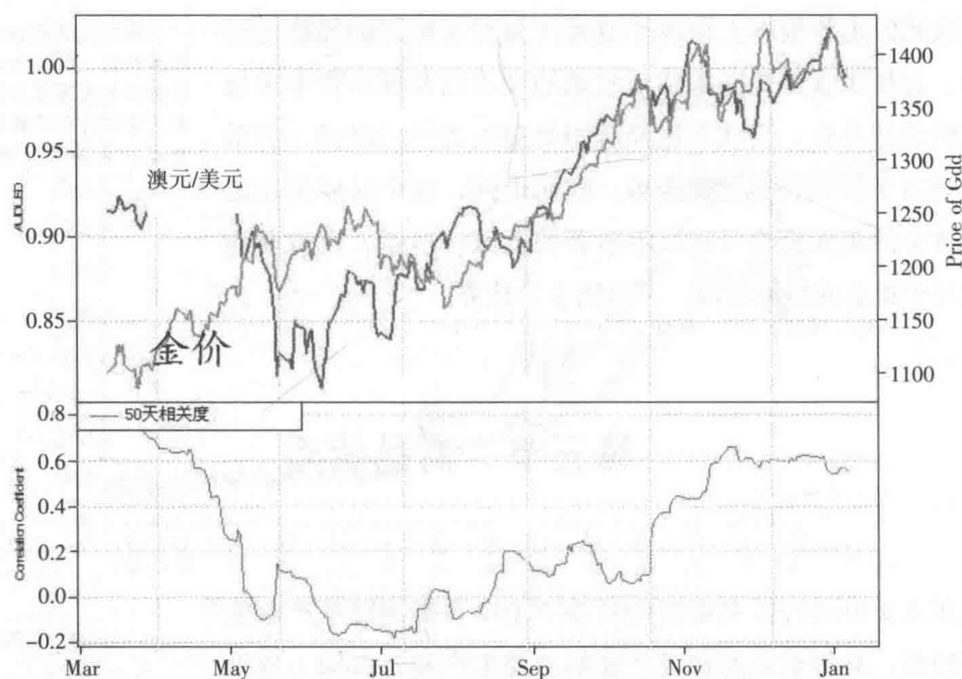


图 17-11　2010~2011 年黄金与澳元的相关性

资料来源：Dailyfx.

总而言之，黄金与美元指数代表的外汇走势，长期来看是负相关的，**黄金的价值不需要任何担保，但是美元却需要政府信用来担保，这是黄金和美元的最关键区别，**外汇市场上的资金流动往往建立在对这个区别认识上。同时，黄金和外汇市场可以相互验证和参照，比如参照欧元兑美元走势、商品货币对美元走势来分析黄金的动向，因为主要货币对走势的变化将影响到黄金价格的走势，外汇和黄金不光在货币属性层面有联系，在投资属性层面也有联系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资属性

投资属性处于货币属性与商品属性的过渡阶段。在驱动层次中，投资属性与利率水平以及资本流动/流动性有直接关系，因为利率水平与风险偏好共同决定了所有资产的贴现因子。利率决定了固定收益产品的收益水平，决定了其他风险资产的估值水平。资本流动涉及特定资产的需求情况，流动性则改变了市场的风险偏好水平。

与投资属性相对应的资产标的是股票（见图 18-1），因为股票市场的风险要大于国债市场和**一般外汇市场**，但是风险要小于商品市场。为什么分析黄金投资属性的时候要分析股票市场呢？因为股票市场的最主要收益来自于上市公司的每股收益，对于主流大资金而言都是冲着这个收益去的，至于题材投机则很难应对大规模的资金运作。市盈率的倒数可以近似地看作是股票的利息率，而黄金的利息率基本上是零。当风险偏好上升的时候，或者处于正常的时候，股票因为利息率高于黄金，所以更受青睐，这个时候股票单就投资属性而言是缺乏吸引力的。也就是说当实体经济处于繁荣状态的时候，黄金因为投资属性而处于弱势地位，如果这个时候伴随显著的通胀，那么黄金会因为商品属性而上涨。有一种情况下，黄金和股票会出现普涨，这就是实体经济不振，央行放水，导致所有资产价值重估的时候。当央行降低基准利率的时候，当流动性过剩的时候，贴现因子变小，因此资产的

零售外汇市场的杠杆水平很高，但是占比较小，不在此列。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贴现值变大，资产价格向上重估，股票和黄金都会上涨，这个上涨就是所谓的分母驱动。

分子驱动是业绩驱动，分母驱动是估值水平驱动。

简而言之，股票价格上涨如果是**贴现公式的分子驱动的话，那么黄金会受冷落，除非通胀也显著上涨；股票价格上涨如果是贴现公式的分母驱动的话，那么黄金会受到追捧，**这个时候所有资产的价格都会向上重估，因为货币相对贬值。

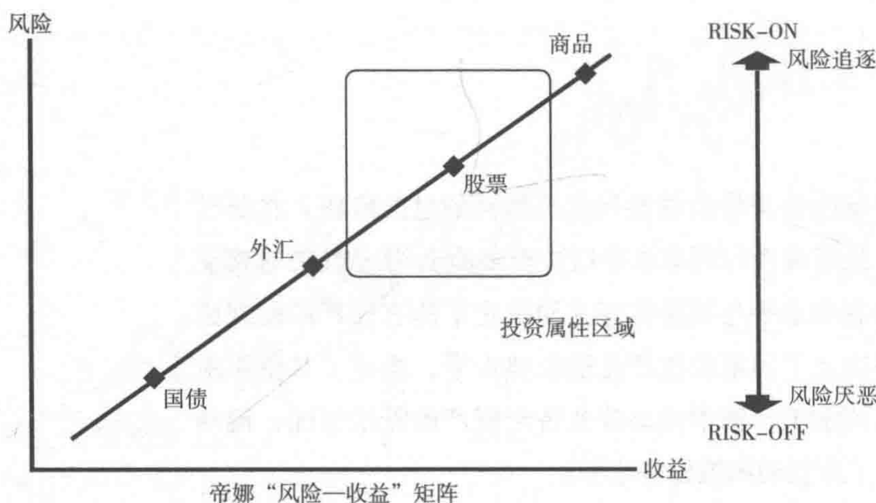


图 18-1　股票处于投资属性区域

股市是整个经济的浓缩，因此股市内部其实也有不同的板块，而不同经济体的股市之间也与国债一样有不同的信用等级。因此，虽然股票市场整体上与投资属性相关，但是其内部板块具有不同的风险—收益特征。比如，A股市场的主板与创业板（见图18-2），主板的风险更低，创业板的风险更高。又比如，欧美发达国家的股市与**新兴市场**股市（见图18-3），前者的风险更低，收益相对也低，后者的风险更高，收益也相对更高。因此，股市中不同风险特征的板块相对走势可以作为风险指标使用，不过股市整体上体现了投资属性。黄金在风险偏好上升的时候具有投资属性，这个时候股市如果因为业绩而上涨，则黄金很难显著上涨，甚至可能下跌，这个时候宏观政策的**显著特征是利率跟随上涨。如果这个时候股市上涨是因为估值而上涨，则黄金容易**一同上涨，这个

众所周知，新兴市场是暴涨暴跌的典型股市，其波动率整体上要显著大于发达市场。

分母驱动股市，利率跟随上涨，黄金易跌难涨；分子驱动股市，利率处于低位，黄金易涨难跌。这就是从投资属性的角度分析黄金的诀窍，也是我们首次提出来的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候宏观政策的显著特征是利率处于低位，零利率或者负利率是这种情况的典型特征。

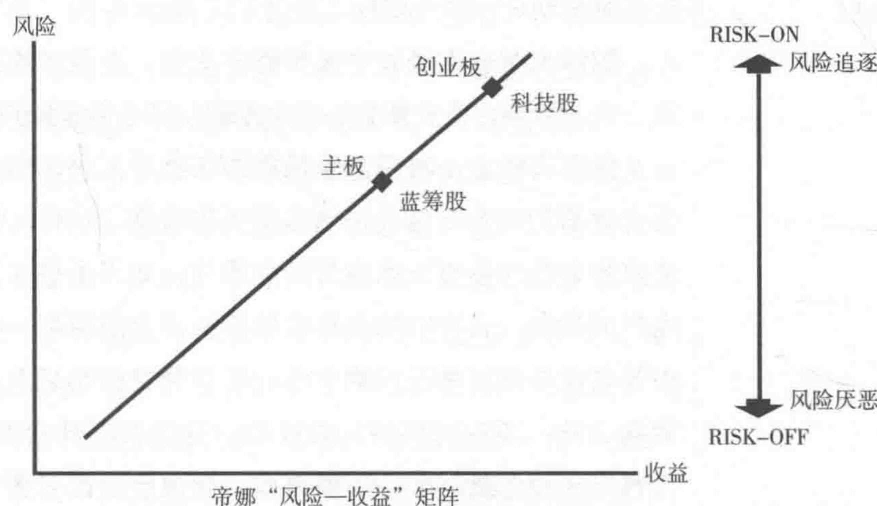


图 18-2　主板与创业板在风险—收益矩阵中的相对位置

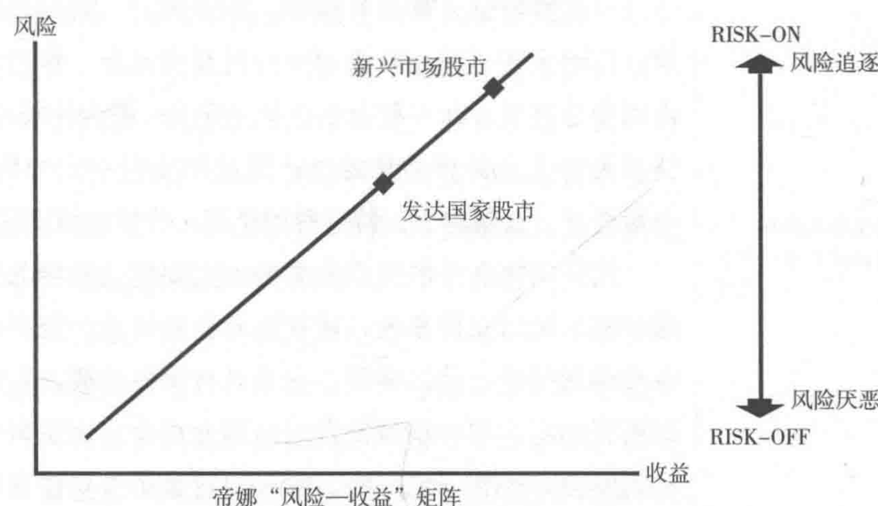


图 18-3　发达国家股市与新兴市场股市在风险—收益矩阵中的相对位置

第一节　各类黄金挂钩投资标的

黄金作为货币可能只有一种形态，这就是金条或者金币，就算通过电子系统结算，最终的货币形态还是实物。但是，黄金作为投资手段，则具有很多形式。现在，在前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金只有投机价值，很难有投资价值，这句话大家仔细琢磨下看对不对。

些年**黄金投资的热潮**下，大量的黄金投资品种被开发出来，比如黄金期货、黄金期权、黄金ETF等。

国际上黄金市场的主要投资方式有：金条（块）、金币、黄金企业股票、黄金期货、黄金期权、黄金管理账户等。

投资实物金条时要注意最好购买世界上公认的或当地知名度较高的黄金精炼公司制造的实物金条。这样，以后在出售实物金条时会省去不少费用和手续，如果不是从知名企业生产的黄金，黄金收购商要收取分析黄金的费用。国际上不少知名黄金商出售的实物金条包装在密封的小袋中，除了内装黄金外，还有可靠的封条证明，这样在不开封的情况下，再售出实物金条时就会方便得多。国内比较出名的实物金条是高赛尔金条。

一般实物金条都铸有编号、纯度标记、公司名称和标记等。由于金砖（约400盎司）一般只在政府、银行和大黄金商间交易使用，私人和中小企业交易的一般为比较小的金条，这需要特大金砖再熔化铸造，因此要支付一定的铸造费用。**一般而言，金条越小，铸造费用越高，价格也相应提高。**

投资实物金条的优点主要有不需要佣金和相关费用，流通性强，可以立即兑现，可在世界各地转让，还可以在世界各地得到报价；从长期看，金条具有保值功能，对抵御通货膨胀有一定作用。缺点是占用一部分现金，而且在保证黄金实物安全方面有一定风险。购买实物金条需要注意的是最好要购买知名企业的金条，要妥善保存有关单据，要保证金条外观，包括包装材料和金条本身不受损坏，以便将来出手方便。

金币投资属于收藏品范畴，主要与高净值人群的财务状况变化和通胀预期有关。

接着我们来简单介绍金币投资。**金币有两种，即纯金币和纪念性金币。**纯金币的价值基本与黄金含量一致，价格也基本随国际金价波动。纯金币主要为满足集币爱好者收藏。有的国家纯金币标有面值，如加拿大曾铸造标有50元面值的金币，但有的国家纯金币不标面值。由于纯金币与黄金价格基本保持一致，其出售时溢价幅度不高（即所含黄金价值与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出售金币间的价格差异小），投资增值功能不大，但其外形美观，可鉴赏，流通变现能力强并具有保值功能，所以仍对一些收藏者有吸引力。**纪念性金币由于有较大溢价幅度，具有比较大的增值潜力，其收藏投资价值要远大于纯金币。**

纪念性金币的价格主要由三方面因素决定：一是数量越少价格越高；二是铸造年代越久远，价值越高；三是目前的品相越完整越值钱。纪念性金币一般都是流通性币，都标有面值，比纯金币流通性更强，不需要按黄金含量换算兑现。由于纪念性金币发行数量比较少，具有鉴赏和历史意义，其职能已经大大超越流通职能，投资者多为投资增值和收藏、鉴赏用，投资意义比较大。如一枚50美元面值的纪念金币，可能含有当时市价40美元的黄金，但发行后价格可以大大高于50美元的面值。投资纪念金币虽有较大的增值潜力，但投资这类金币有一定的难度，首先要有一定的专业知识，对品相鉴定和发行数量、纪念意义、市场走势都要了解，而且还要选择良好的机构进行交易。初学者可以参考一些金币投资方面的专著，这样可以更快地入门。但是，能够真正地**从纪念性金银币中获利，**还需要全面而深入的学习和实践。

收藏品投资属于另外一个行业，也需要扎实的专业知识背景。

就金饰品而言，其投资意义要比金条和金币小得多，主要是因为金饰品的价值和黄金的价格有一定的差距，市场上常有投资黄金价格和饰金价格，两者价格有一定差距。虽然饰金的金含量也为0.999或为0.99，但其加工工艺要比金条、金砖复杂，因此买卖的单位价格往往高于金条和金砖。而且，在单位饰金价格外，还要加一些加工费，这就使饰金价格被不断抬高，回收时折扣损失也大。其主要功能是美观和装饰用。但不是说饰金毫无投资意义，“如果日子实在过不下去，我还可以卖我太太的首饰”这句话表达了金首饰也有较强的变现能力，不过其折价也较高。由于世界上不少地区和国家对于足饰金按当时的饰金单价回收，回收渠道也比较顺畅，如中国香港金店就可以直接回收金条和饰金，**对于收入不高的居民来讲，购买金首饰除了美观外，也可以有应急的作用。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产价值重估行情中，所有可当作资产的标的都有上涨的机会。但是，还要考虑市场流动性问题，这样可以减少交易成本。

当然，在饰金价格比较低的阶段购买，保值和升值的作用才比较明显。不过，对于职业投资者来讲，饰金是不具备投资价值的。

所谓的“黄金管理账户”是指经纪人全权处理投资者的黄金账户，这是一种风险较大的投资方式。其关键在于经纪人的专业知识和操作水平以及信誉程度。一般来讲，提供这种理财服务的机构和个人应该具有比较丰富的专业知识，而所收取的费用也不能太高。这类投资性企业对客户的要求也比较高，对客户情况比较了解，如客户的财务状况，要求客户的投资额也比较大。投资黄金管理账户的优点是可利用经纪人的专业知识和投资经验，节省自身的大量时间。缺点是考察经纪人有一定难度，一旦确定经纪人投资黄金管理账户，在约定的范围内，对经纪人的决策是无法控制的。在实际投资运作中，出现风险和损失，由委托人全权负责，与经纪人无关。

所谓的“黄金凭证”是国际上比较流行的一种黄金投资方式。银行和黄金销售商提供的黄金凭证，为投资者提供了免于储存黄金的风险。发行机构的黄金凭证，上面注明投资者有随时提取所购买黄金的权利，投资者还可按当时的黄金价格将凭证兑换成现金，收回投资，也可通过背书在市场上流通。投资黄金凭证要对发行机构支付一定的佣金，一般而言佣金和实金的存储费大致相同。投资黄金凭证的优点是该凭证具有高度的流通性，无储存风险，在世界各地可以得到黄金保价，持大机构发行的凭证，在世界主要金融贸易地区均可以提取黄金。缺点是购买黄金凭证占用了投资者不少资金，提取数量较大的黄金时，要提前预约，有些黄金凭证信誉度不高。为此，投资者要购买获得当地监管当局认可证书的机构凭证。

和其他期货买卖一样，黄金期货也是按一定成交价，在指定时间交割的合约，合约有一定的标准。期货的特征之一是投资者为能最终购买一定数量的黄金而先存入期货经纪机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

构一笔保证金，一般为合同金额的5%~10%。一般而言，黄金期货购买和销售者都在合同到期之前，出售和购回与先前合同相同数量的合约而平仓，而无须真正交割实金。每笔交易所得利润或亏损，等于两笔相反方向合约买卖差额，这种买卖方式也是香港投资者通常所称的“炒金”。黄金期货合约交易只需10%左右交易额的定金作为投资成本，具有较大的杠杆性，即少量资金推动大额交易，所以黄金期货买卖又称“定金交易”。

交易黄金期货的主要优点有：第一，较大的流动性，合约可以在任何交易日变现；第二，较大的灵活性，交易者可以在任何时间以满意的价位入市；第三，委托指令的多样性，如即市买卖、限价买卖等；第四，品质保证，交易者不必为其合约中标的的成色担心，也不用承担鉴定费；第五，安全方便，交易者不必为保存实金而花费精力和费用；第六，杠杆性，即以少量定金进行交易；第七，价格优势，黄金期货标的是批发价格，优于零售和饰金价格；第八，市场集中公平，期货买卖价格在一个地区、国家开放条件下世界主要金融贸易中心和地区是基本一致的；第九，保值作用，即利用买卖同样数量和价格的期货合约来抵补黄金价格波动带来的损失，也被称为“对冲”。

交易黄金期货的主要缺点有：第一，风险较大，因为需要较强的专业知识和对市场走势的准确判断；第二，市场投机气氛较浓，交易者往往会由于投机心理而不愿脱身。

黄金期权是买卖双方在未来约定的价位具有购买一定数量黄金的权利，而非义务。如果黄金价格走势对期权买卖者有利，则会行使其权利而获利，如果黄金价格走势对其不利，则放弃购买的权利，损失只有当时购买期权时的费用。买卖期权的费用（或称期权的价格）由市场供求双方力量决定。因为黄金期权买卖涉及内容比较多，所以黄金期权买卖投资战术也比较多且复杂，不易掌握，现在世界上黄金期权市场并不多。黄金期权交易的优点不少，比如具有较强的杠杆性，

期权要用好也要看到大众的盲点才行，否则大家都看到的趋势，期权费用也高，这样算下来即使做对方向，也赚不到钱，甚至还是亏的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以少量资金进行大额的投资；如果是标准合约的买卖，交易者则不必为储存和黄金成色担心；具有降低风险的功能等。但这需要有较强的专业知识，受篇幅所限，如读者有兴趣，还可以阅读一些专业性的期权投资的书籍。

黄金类上市公司的股价与黄金价格的阶段性显著波动密切相关，同时也与整个股票市场的估值密切相关。

所谓**黄金股票**，就是金矿公司向社会公开发行的上市或不上市的股票，所以又可以称为金矿公司股票。由于买卖黄金股票不仅是投资金矿公司，而且还间接投资黄金，因此这种投资行为比单纯的黄金买卖或股票买卖更为复杂。投资者不仅要关注金矿公司的经营状况，还要对黄金市场价格走势进行分析。A股市场上最重要的黄金股票是紫金矿业，山东黄金和中金黄金。

黄金基金是黄金投资共同基金的简称，所谓黄金投资共同基金，就是由基金发起人组织成立，由投资人出资认购，基金管理公司负责具体的投资操作，专门以黄金或黄金类衍生交易品种作为投资媒体的一种共同基金。其由专家组成的投资委员会管理。**黄金基金的投资**风险较小、收益比较稳定，与我们熟知的证券投资基金有相同特点。全球较大的黄金基金有SPDR Gold Shares、New Gold Debentures、Gold Bullion Sec。

黄金基金的仓位变化可以作为了解市场资金动态的维度，后面会专门介绍，不过前瞻性比较差。

虽然投资性金条是投资黄金最合适的品种，但并不是指市场中常见的纪念性金条、贺岁金条等，这类金条都属于“饰品金条”，它们的售价远高于国际黄金市场价格，而且回售麻烦，兑现时要打较大折扣。所以**投资金条之前要先学会识别“投资性金条”和“饰品性金条”**。

投资性金条一般来讲有两个主要特征：第一，金条价格与国际黄金市场价格非常接近（因加工费、汇率、成色等原因不可能完全一致）；第二，投资者购买回来的金条可以很方便地再次出售兑现。金融投资性金条一般由黄金做市商提出买入价与卖出价。黄金做市商在同一时间报出的买入价和卖出价越接近，则黄金投资者所投资的金融投资性金条的交易成本就越低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区分清楚金银币和金银章，因为同样题材、同样规格的币和章，其市场价格是不一样的，**通常情况下金银纪念币的市场价格要远高于金银纪念章。金银纪念币和金银纪念章的最主要和最明显的区别就是金银纪念币具有面额而金银纪念章没有面额，**而有没有面额一方面说明是否为国家的法定货币，另一方面则说明了纪念币的权威性要远高于纪念章，因为具有面额的法定货币只能由中国人民银行发行，所以金银纪念币的权威性是最高的。

黄金作为投资品，存在多种形式，我们需要对此有所了解，不过最关键的投资形式还是国际黄金现货和期货。

第二节　股市与黄金走势

黄金的投资属性主要是通过国际游资的流向来研判的，如果实体经济走好且资金流向主要股票市场，则黄金上涨的“燃料”就不足。

作为股票的替代投资手段，黄金价格与美国股市也曾存在较高的负相关关系，由于美国的股票市场的历史性大牛市，金价正走在长达 20 年的漫漫熊途之上。20 世纪 80 年代以后，以美国为首的西方国家的金融创新层出不穷，衍生品市场快速发展，信用泡沫被吸纳在虚拟经济范畴的金融市场中，并形成了美元的强势和黄金商品属性显现。2000 年后，新经济泡沫破裂，美国股市已经连续六年徘徊在 2000 年历史高点之下，虚拟经济领域吸纳信用泡沫的能力下降，过量的流动性导致除股票之外的资产重估行情，比如房地产和黄金资产、新兴市场资产等。以美国股市为代表的金融投资市场对信用泡沫的吸纳能力、带来的相对获利机会大小是影响金价的重要因素。1980 年以来，美国股指的走势与金价基本上呈现明显的反向关系。图 18-4 显示了 200 多年来道琼斯指数与黄金价格的比率走势，图 18-5 则显示了这个比率的规律，美联储设立后这个比率的波动加剧了，这显示了信用本位制可能加剧了经济和金融的不稳定性。图 18-6 显示了这个比率近 100 多年来的走势情况，大家看能否从中找出一些规律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

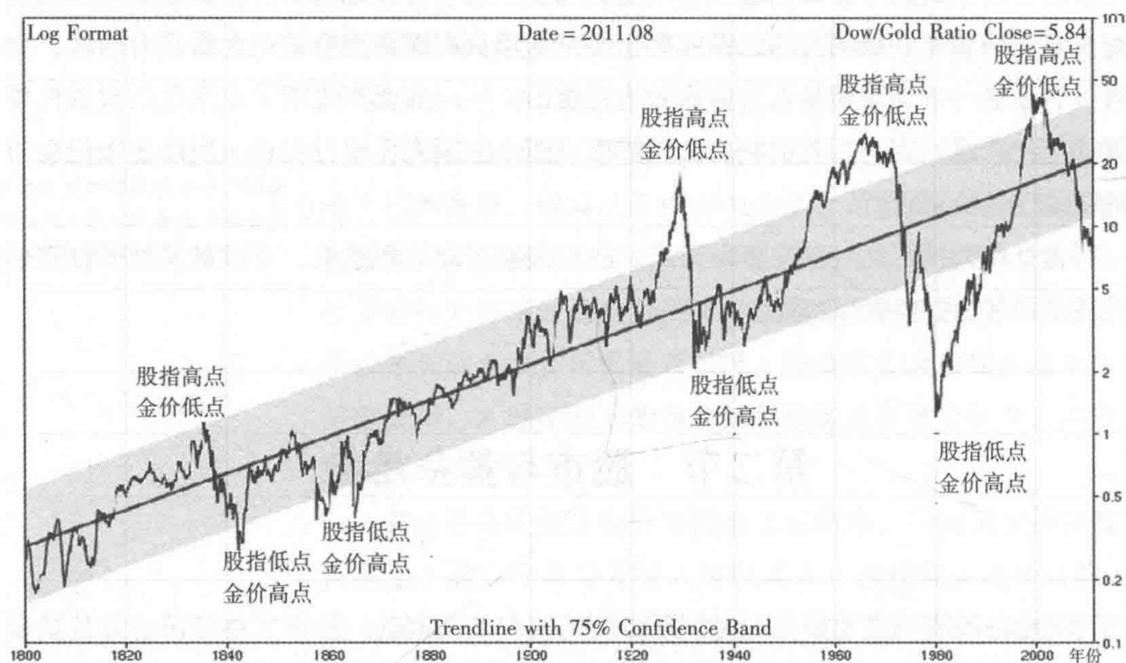


图 18-4 200 多年来道琼斯指数与黄金价格的比率走势

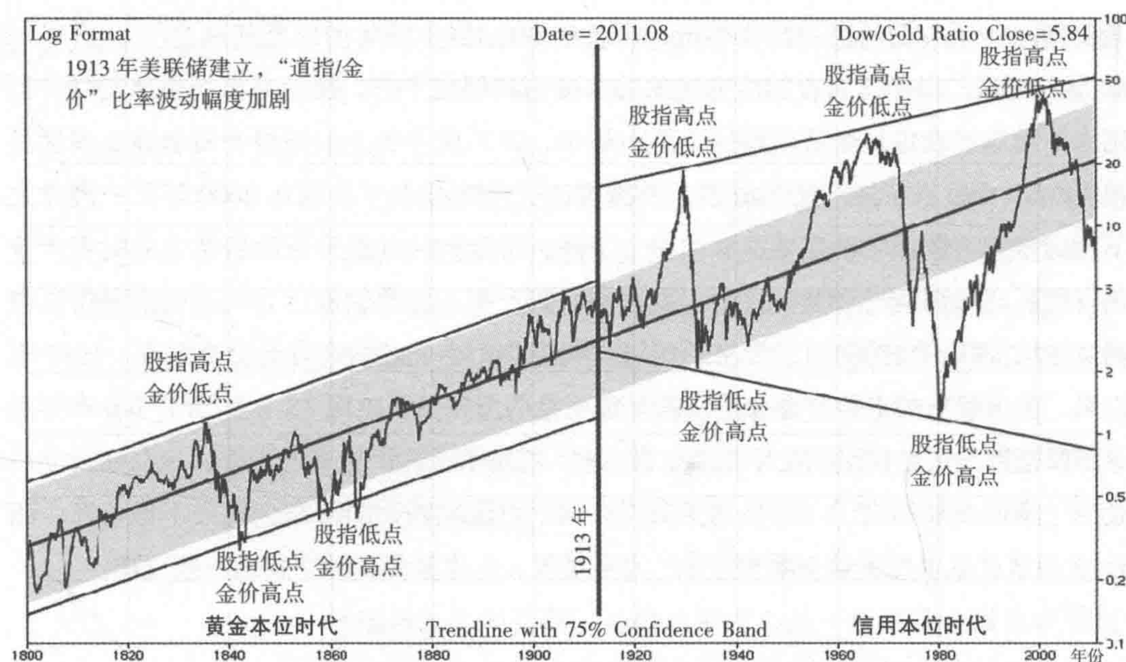


图 18-5 200 多年来道琼斯指数与黄金价格的比率规律

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

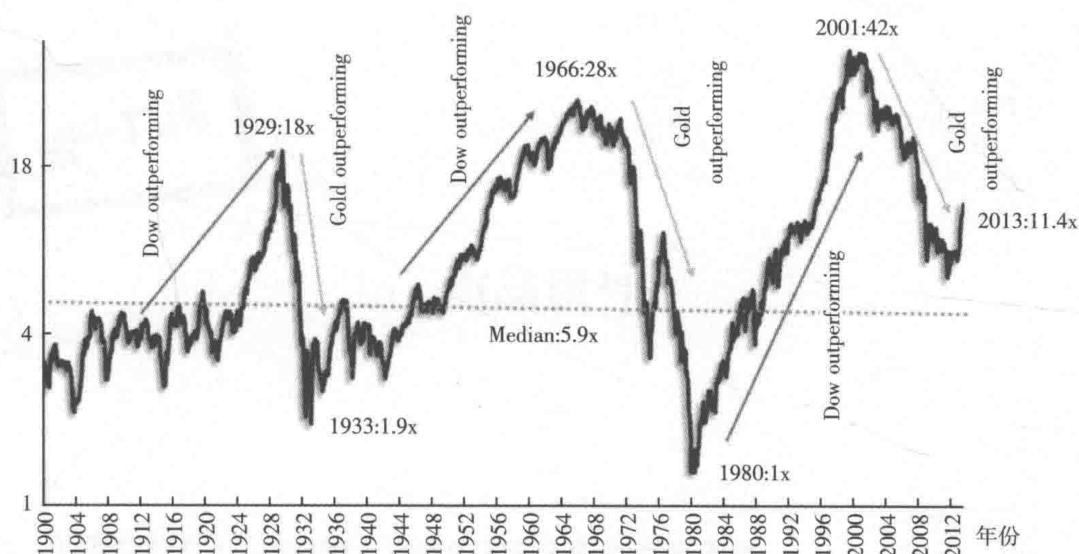


图 18-6 1900 年以来道琼斯指数与金价的比率走势

我们用一段叙述来表明股市与黄金之间错综复杂的关系的背后逻辑，次贷危机刚开始爆发的时候，股票、黄金和大宗商品是一起下跌的，这个时候黄金主要体现投资属性和商品属性，前期经济繁荣后进入滞涨期，商品属性占据主导。很快，黄金从 800 多美元的位置止跌回升，这个时候我们加仓做多。股市和大宗商品还在下跌，黄金却强势上涨，这个时候黄金是货币属性主导。然后，**美国开始量化宽松**，中国 4 万亿元刺激同时信贷放水，黄金和股市，还有大宗商品一同上涨，这个时候就是资产重估行情了，因为美联储利率很低，主要是投资属性和商品属性主导。投资属性是非常重要的一个属性，主要结合股市来看，要分清楚是分子驱动还是分母驱动，分母驱动则黄金容易上涨，特别是无风险利率降低，分子驱动靠业绩，黄金难以上涨。

量化宽松使得除现金之外的资产价值重估。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



商品属性

前面两课我们已经介绍了黄金的货币属性和投资属性，将对应的资产市场和标的也做了介绍。本课我们将介绍黄金的商品属性，黄金的自然特点决定了它在工业、装饰和货币领域的诸多运用。黄金的化学稳定性和物理色泽使得其成为首饰材料的首选。黄金作为首饰的原料已有几千年的历史了，未来黄金仍旧是首饰材料的首选，因为目前很难找到在化学和物理两方面适合首饰需要的材料。由于印度是黄金消费的大国，所以印度的节日通常会影响金价的**短期走势，由于西方和印度的节日集中于第一季度和第四季度，所以黄金在年末和年初容易走强，而阶段性底部往往出现于年中，特别是6月和7月**，这对于把握买卖黄金的时机而言是非常有价值的知识。

黄金的中长期走势取决于货币属性和投资属性，短期走势和季节性走势则取决于商品属性。

除了作为首饰材料，黄金还是极其重要的工业原料，全球的工业用金消耗了10%的黄金，而电子工业首当其冲，因为**电子工业用金占了整个工业用金的65%左右**。现在，键合金丝成了电子工业必需的材料。而黄金本身低而稳定的电阻性能，使得它的合金成为用量最大的合金。除了电子工业，黄金还被广泛地运用于化学工业、建筑工业、服装工业和玻璃工业等。黄金在航空航天工业中的运用将越来越广泛，这是由于黄金具有耐高温、耐腐蚀的特性，比如航空航天中的镀金玻璃能够很好地防范宇宙射线等，对红外线和紫外线的反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

射能力超强。1960 年对镀金反射镜的研究导致了激光的发明。

黄金的第三个用途是医疗，特别是牙科，这是因为黄金的化学性质比较稳定，对于牙齿和口腔的损害极小。除此之外，**中药对黄金的使用也很多，比如同仁堂**的牛黄安宫丸、牛黄清心丸、大活络丸等。另外，金盐制剂可以用于肺结核、风湿性关节炎和皮肤病的治疗。

黄金作为辅料加入白酒当中也是出于保健目的。

黄金的第四个用途就是奖章、奖杯和纪念品的制作，这些需求对国际黄金价格的波动影响较小。

黄金的第五个用途就是餐饮，最为著名的是东亚和东南亚一带盛行的金箔宴。大家对金箔饮料可能还比较陌生，通常在食用酒中加入少量的金箔，可以达到解毒和养颜的目的，1983 年世界卫生组织将黄金列入食品添加剂行列。对于作为商品的黄金，我们从不陌生，因为**纸币在 20 世纪 70 年代之后才逐渐成为流通和支付手段的主导，这也使得此后出生的人们淡忘了历史上的教训，进而看轻了黄金保值和避险的价值**。黄金避险价值主要是货币属性主导，保值价值则是对抗通胀的商品属性主导。因此，要探究黄金的商品属性就必须结合商品市场一起研究。商品市场属于风险追逐者的博弈场所，通常也是经济繁荣后半段的热门标的，在帝娜风险—收益矩阵中商品属于高收益—高风险的标的（图 19-1）。

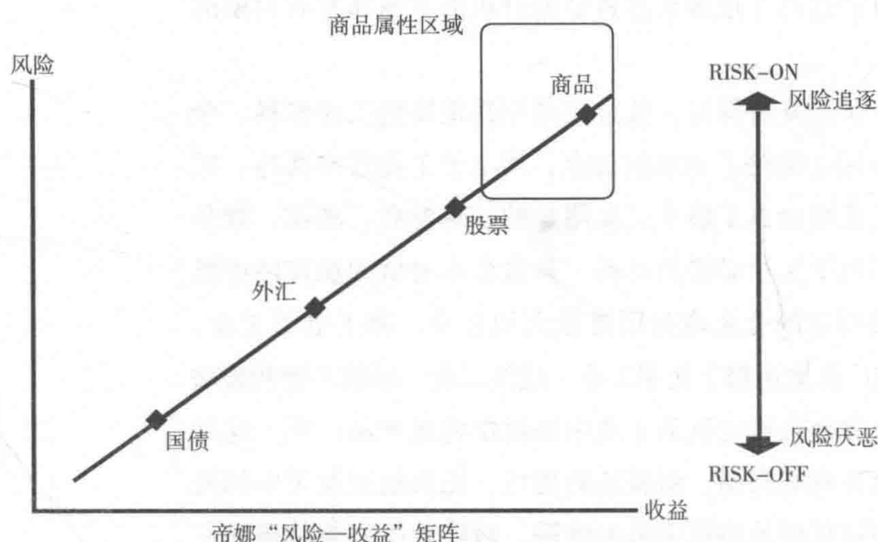


图 19-1　商品市场在风险—收益矩阵中的位置

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商品是没有利息收入的，黄金作为商品也是一样的情况，通货膨胀率是商品的“利息”，而利息是纸币作为存款的收益，因此只有当预期通胀率高于名义利率的时候，商品的收益才能超过纸币。我们知道，一个国家货币的购买能力，是由物价指数决定的。当一国的物价稳定时，其货币的购买能力就越稳定。相反，通胀率越高，货币的购买力就越弱，这种货币就越缺乏吸引力。如果美国和世界主要地区的物价指数保持平稳，**持有现金也不会贬值，又有利息收入，必然成为投资者的首选。**

商品的收益是预期通货膨胀率，货币的收益是存款利率。两者比较，就能知道资金往哪里走。

相反，如果通胀剧烈，持有现金根本没有保障，收取利息也赶不上物价的暴升。人们就会采购黄金，因为此时黄金的理论价格会随通胀而上升。西方主要国家的通胀越高，以黄金保值的要求也就越大，世界金价也会越高。其中，**美国的通胀率最容易左右黄金的变动。**而一些较小国家，如智利、乌拉圭等，每年的通胀最高能达到400倍，却对金价毫无影响。

作为这个世界上唯一的非信用货币，黄金与纸币、存款等货币形式不同，其自身具有非常高的价值，而不像其他货币只是价值的代表，而其本身的价值微乎其微。在极端情况下，货币等同于纸，但黄金在任何时候都不会失去其作为贵金属的价值。因此，可以说黄金可以作为价值永恒的代表。这一意义最明显的体现即是黄金在通货膨胀时代的保值功能，毕竟纸币等会因通胀而贬值，而黄金却不会。以英国著名的裁缝街的西装为例，数百年来的价格都是五六盎司黄金的水准，这是黄金购买力历久不变的明证。而数百年前几十英镑可以买套西装，但现在只能买只袖子了。因此，在货币流动性泛滥、通胀横行的年代，**黄金就会因其对抗通胀的特性而备受投资者青睐。**

黄金为什么能够对抗通货膨胀，因为黄金在任何时候都不会失去其作为贵金属的价值。

对金价有重要影响的是扣除通胀后的实际利率水平，扣除通货膨胀后的实际利率是持有黄金的机会成本，实际利率为负的时期，人们更愿意持有黄金。在整个20世纪70年代，实际利率绝大部分时间低于1%，同期金价走出了一个大爆发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的牛市。而在 20 世纪 80 年代和 20 世纪 90 年代，大部分时间实际利率在 1%以上，这期间金价则在连续 20 年的大熊市中艰难行进。另外在 2001~2003 年，实际利率又低于 1%水平，而这几年恰是金价大牛市的开端。图 19-2 显示了美国联邦基金利率（相当于基准利率）与国际金价走势之间的关系。

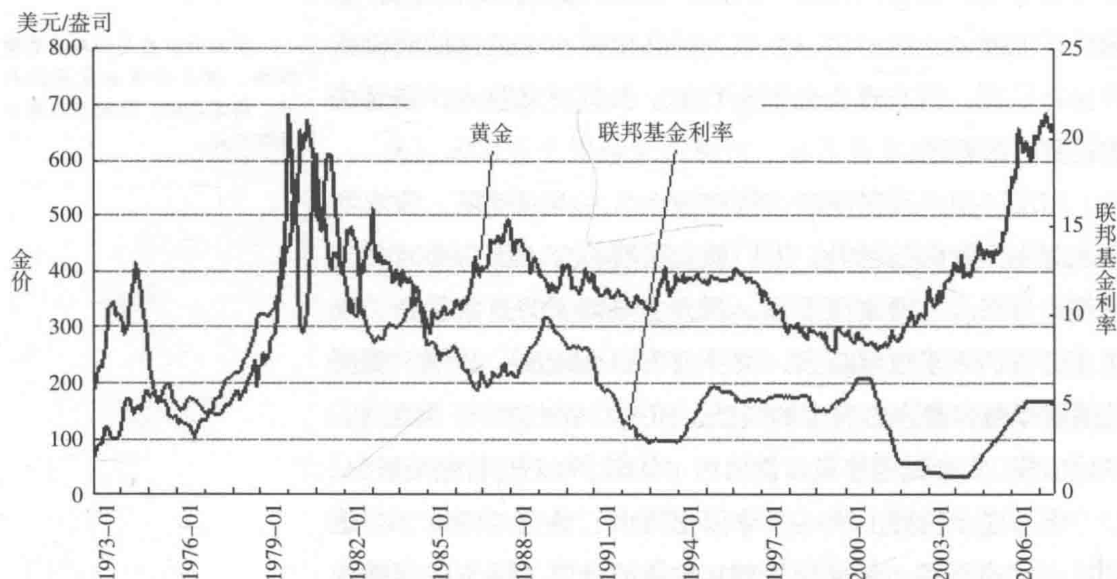


图 19-2 美国联邦基金利率与国际金价走势之间的关系

资料来源：上海期货交易所、上海黄金交易所。

机会成本的概念，大家应该了解下。机会成本是指为了得到某种东西而所要放弃的另一些东西的最大价值；也可以理解为在面临多方案择一决策时，被舍弃的选项中的最高价值。

投资黄金不会获得利息，**其投资的获利全凭价格上升。在利率偏低时，衡量之下，投资黄金会有一定的益处；但是利率升高时**，收取利息会更加吸引人，无利息黄金的投资价值就会下降，既然黄金投资的机会成本较大，那就不如放在银行收取利息更加稳定可靠。特别是美国的利息升高时，美元会被大量地吸纳，金价势必受挫。

其实，实际利率同时考虑了货币属性和商品属性，我们来给大家剖析一下（见图 19-3）。名义利率可以参考国债利率，因为国债利率其实是无风险基准利率，因此名义利率对应于货币属性。通胀率是商品市场的主要收益率，通胀率对应商品属性。实际利率等于名义利率减去通货膨胀率，这就是说实际利率同时对应于货币属性和商品属性，而黄金也有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这两个属性，因此实际利率对黄金的影响也较大。

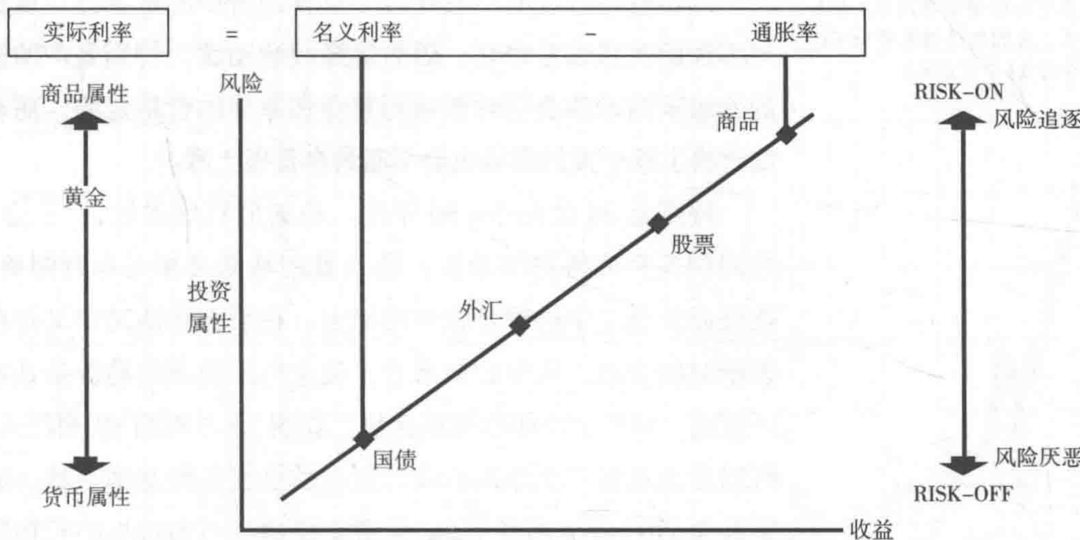


图 19-3 实际利率对应的属性层次和相关市场

当市场处于风险追逐情绪的时候，也即在 RISK-ON 的背景下，投资属性和商品属性主导金价走势。这个背景下，如果真实利率大于零，也就是名义利率大于通货膨胀率，持有货币比黄金更有优势，这个时候如果经济不错，股票则是更好的选择。真实利率小于零，也就是名义利率小于通货膨胀率，持有商品比持有纸币更有优势，这个时候纸币劣于黄金，黄金较纸币是更好的选择（见图 19-4）。

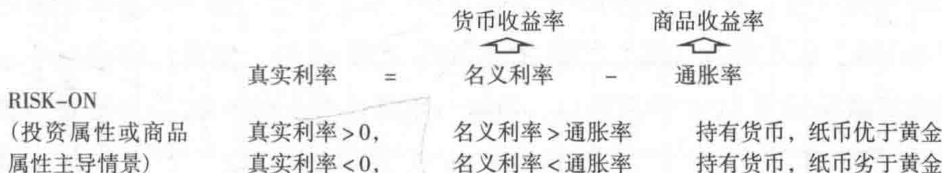


图 19-4 实际利率对交易者决策的影响模型

本课我们将围绕一些非常重要的商品标的进行展开，其中最为重要的是原油，因为它不仅衡量了世界的经济稳定性，也衡量了世界政治的稳定性。

第一节 原 油

自西方工业革命后，石油是一直充当现代工业社会运行血液的重要战略物资，它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据国际货币基金组织估算，油价每上涨 5 美元，将削减全球经济增长率约 0.3 个百分点，美国经济增长率则可能下降约 0.4 个百分点。

在国际政治、经济、金融领域占有举足轻重的作用，“石油美元”的出现足以说明石油在当今世界经济中的重要性。**黄金与石油的关系非常密切，因为地缘政治动荡，特别是产油国的地缘政治动荡会同时影响到黄金和原油的价格走势，而石油价格上涨引发的滞胀也会引起黄金价格上涨。**

特别是 20 世纪 70~80 年代，石油危机爆发后，“三金”之间的关系变得更加微妙，既有紧密联系又相互有所制衡，在彼此波动之中隐藏着相对的稳定，在表面稳定之中又存在着绝对的变动。从中长期来看，黄金与原油波动趋势是基本一致的，只是大小幅度有所区别。如图 19-5 和图 19-6 所示，可以看出最近三十年来石油与黄金的价格走势基本一致（数据截至 2011 年 8 月 1 日）。从黄金价格与石油价格的长期图表来看，二者走势存在比较强的相关性。虽然大同中包含小



图 19-5　国际原油价格走势

资料来源：Moore Research Center，Inc.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

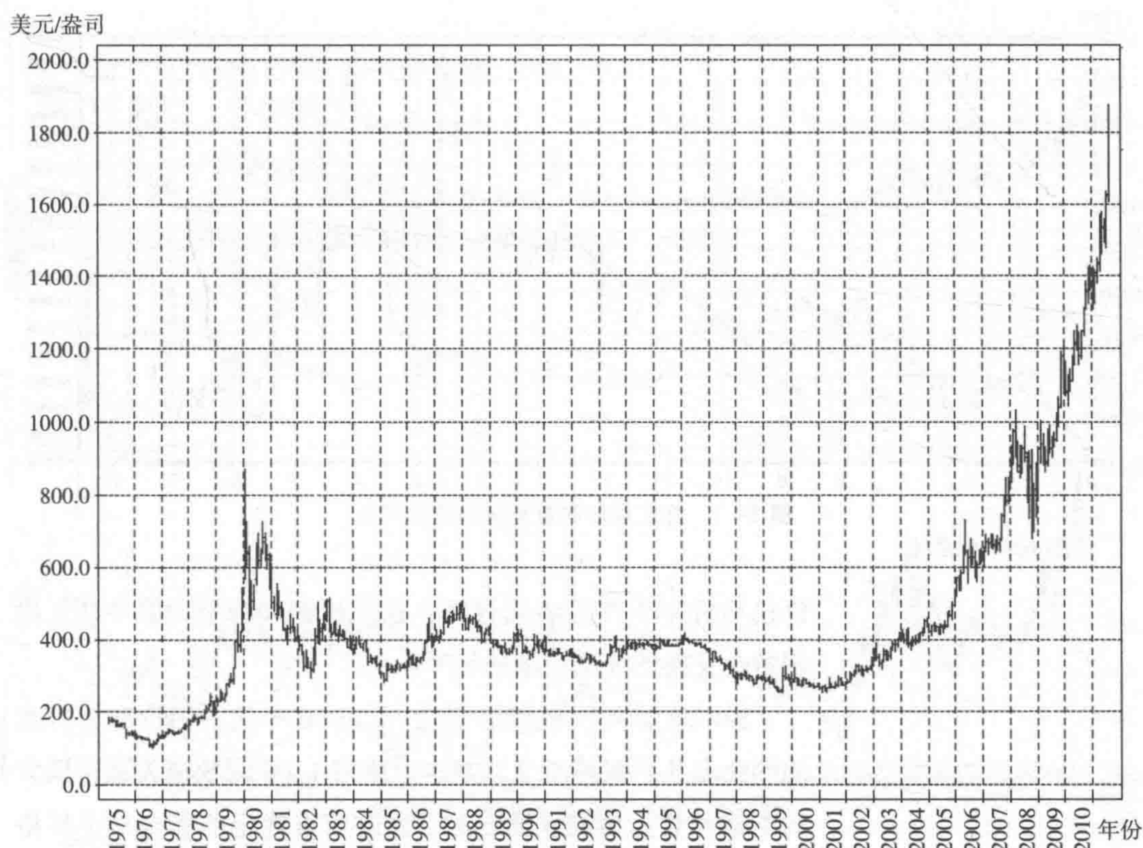


图 19-6 国际黄金价格走势

资料来源：Moore Research Center，Inc.

异，但是趋势基本吻合。整体来看，可以分为五个阶段。首先，是布雷顿森林体系崩溃以前的稳定期；其次，是 20 世纪 70 年代中期的上涨；再次，是 1979 年开始的上涨；复次，是长达 20 年的低迷盘整期；最后，目前正处于 21 世纪初爆发的上涨过程当中。

下面是纽约原油期货与国际金价从 2010 年 3 月到 2011 年 8 月走势的对比图（见图 19-7）。

在过去三十多年里，黄金与石油按美金计价的价格波动相对平稳，黄金平均价格约为 300 美元/盎司，石油的平均价格为 20 美元/桶左右。黄金与黑金的兑换关系平均为 1 盎司黄金兑换约 16 桶石油。在 20 世纪 70 年代初期，1 盎司黄金兑换约 10 桶原油，在布雷顿森林体系解体后，曾达到 1 盎司黄金兑换 30 桶以上的石油，随后，在 20 世纪 70 年代中期到 80 年代中期，尽管中间黄金与石油的价格都出现过大幅的上涨，但二者关系仍保持在 10~20 倍。20 世纪 80 年代中期以后，石油价格骤跌，一度又达到 1 盎司黄金兑换约 30 桶原油的水平。按 2005 年的石油平均价格 56 美元/桶和国际黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

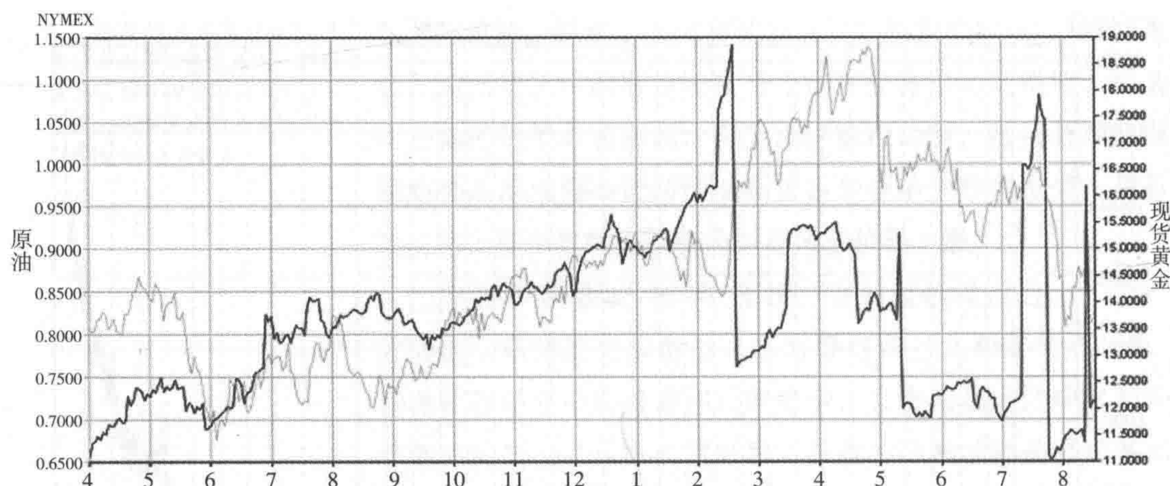


图 19–7　纽约原油和黄金价格走势对比

资料来源：汇通网。

价格均价 445 美元/盎司计算，这个比例大约平均维持在 1 盎司黄金兑换约 8 桶石油的水平。

第二次世界大战以后到 20 世纪 70 年代，油价和金价之间的比率几乎保持不变，基本上维持 1∶6 的稳定关系，即大约 1 盎司黄金兑换 6 桶石油。当时官方规定的黄金兑换价格为每盎司 35 美元，石油为每桶 5~7 美元。黄金价格与美元挂钩，不受供需变化影响，维持固定价格，缺乏波动调整效应。而石油价格也处于较低的水平，属于廉价石油时代。图 19–8 显示了 1976 年 1 月到 2006 年 1 月黄金与石油的兑换关系。

布雷顿森林体系的崩溃使得整个世界的经济格局发生了突变，随之而来的美元贬值以及石油危机更使得金价和油价的稳定关系消失殆尽。首先发生变动的自然是金价，布雷顿森林体系崩溃之后，美元对黄金贬值，金价一路上行，顺利突破 100 美元关口，最高达到每盎司 120 美元。而第四次阿以战争后，石油输出国组织也分别两次提高基准油价，飙升 300%，达到每桶 11.65 美元，**赶上了先前金价上涨的势头，形成了第一次世界石油危机，廉价石油时代至此结束。**

原油基本面比较庞杂，而且本身就是一个交易标的，所以很难全部展开，相关内容请参考《原油期货交易的 24 堂精品课》，该书对原油的透彻系统分析将让你大开眼界。单是该书关于裂解价差的分析就让很多人耳目一新。

1979 年，为解决第一次石油危机所引发的经济问题，美国主动开始了第二轮美元贬值，加上当时政局动荡不安，国际市场对黄金的巨大需求使得金价再度暴涨。1980 年 1 月 18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

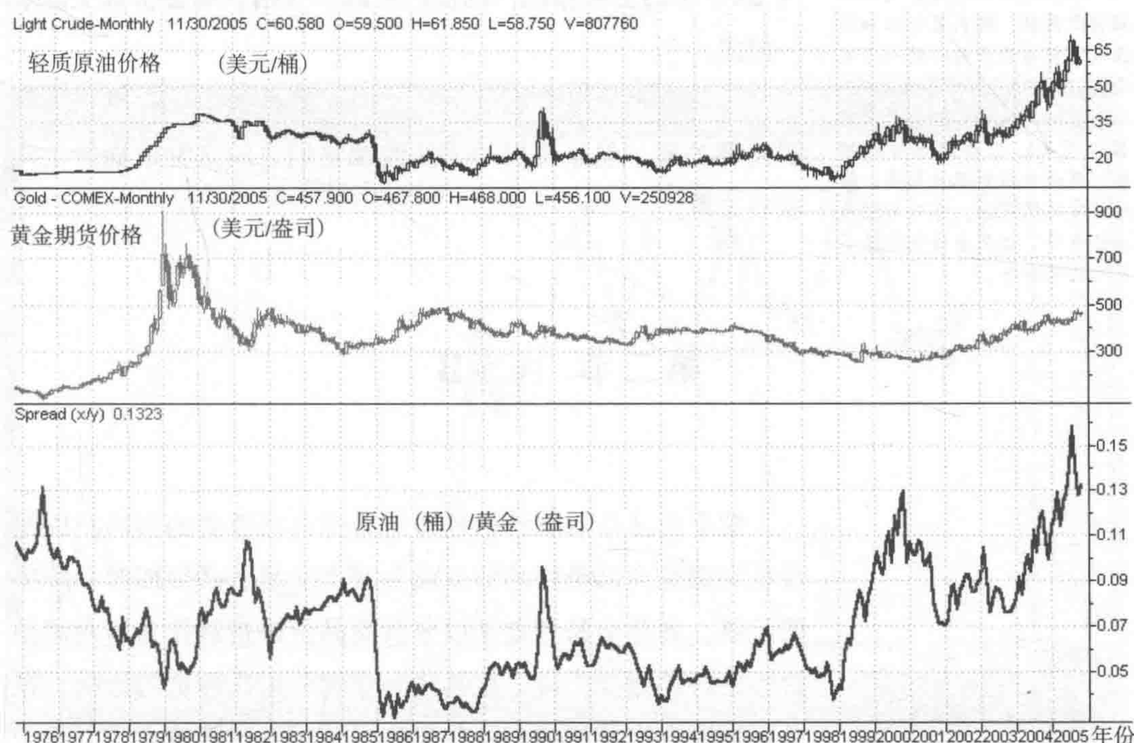


图 19-8 原油与黄金的长期比率关系

资料来源：sharelynx.

日，伦敦黄金市场每盎司金价高达 835.5 美元，纽约的黄金期货价格则为每盎司 1000 美元，这是黄金有史以来最高价。美元贬值也极大地损害了各石油输出国的利益，使石油输出国组织的财富大大缩水，第二次世界石油危机爆发。1979 年爆发伊朗爆发伊斯兰革命，1980 年爆发两伊战争，都使得石油日产量锐减，直接导致了国际石油市场价格骤升，每桶石油的价格从 14 美元涨到了 35 美元以上。

1981 年，金价和油价开始双双下跌。至 1982 年，金价下跌超过了 50%。1986 年，油价也出现了大幅下跌。漫长的盘整期开始了。在长达 20 年的价格波动中，黄金和石油价格比率基本上在 15.5 附近波动。这期间虽出现过短期背离，但很快又恢复到标准比率附近。

2003 年伊拉克战争使得金价开始大幅度上升，国际油价也开始从每桶 25 美元的价位逐步攀升。受基金的多头推动、加息政策、炼油厂事故频发、自然灾害的影响，油价持续走高，**开始了强劲的上涨路程。比起石油的大幅涨价，金价的表现稳定许多，**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原油是工业之母，是商品期货交易者，特别是化工和油脂期货交易者最关心的一个风向标。对于黄金交易者而言，原油影响通胀率，进而与商品属性有关；原油影响经济增长，进而与投资属性有关；原油涉及地缘政治，进而与货币属性有关。因此原油也是诸多属性的复合体。

与 2001 年的价格相比，油价已经翻了 5 倍，而金价只上涨了一倍多。

尽管黄金价格和石油价格之间无法推演出一种确切的数字比例关系，但是我们却无法漠视它们之间这种模糊的正向联动关系。

第二节 CRB

整个商品市场的价格趋势对金价有很重要的影响，因此分析和跟踪商品价格趋势就成为黄金交易者必须面对和解决的问题。商品交易者通常以**分析商品价格指数**作为研判商品价格趋势的重要手段，这其实是受到了道氏理论的影响，**在外汇和黄金交易中我们往往忽略了道氏理论的威力，以至于在日内杂波中寻找趋势，这是南辕北辙的做法。**要克服这种危害广泛的做法，我们应该重视指数的作用，这里我们简单介绍一下商品价格指数的相关知识。

对这方面想要了解的读者可以参考《顺势而为：外汇交易中的道氏理论》这本专业书籍。

以商品价格为基础的商品指数在国际上已有近 50 年的历史，在这近半个世纪当中，商品指数无论在商品市场中还是在对宏观经济的分析指导中，都扮演了极其重要的角色。

最早出现的商品指数是 1957 年由美国商品研究局（Commodity Research Bureau）依据世界市场上 22 种基本的经济敏感商品价格编制的一种期货价格指数，通常简称为 CRB 指数（见图 19-9）。CRB 的期货合约 1986 年在纽约商品交易所上市，该合约对应的指数也获得广泛关注（见图 19-10）。

到了 20 世纪 80 年代至 90 年代初期，高盛公司、道琼斯公司和标准普尔公司等也纷纷推出了自己的商品期货价格指数，并且引入了加权编制的方法，对指数中的商品成分赋予相应的权重。这些指数就是目前备受市场关注的高盛商品期货价格指数（GSCI）（见图 19-11）、道琼斯商品期货价格指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(DJ-AIG)、标准普尔商品期货价格指数（SPCI）。

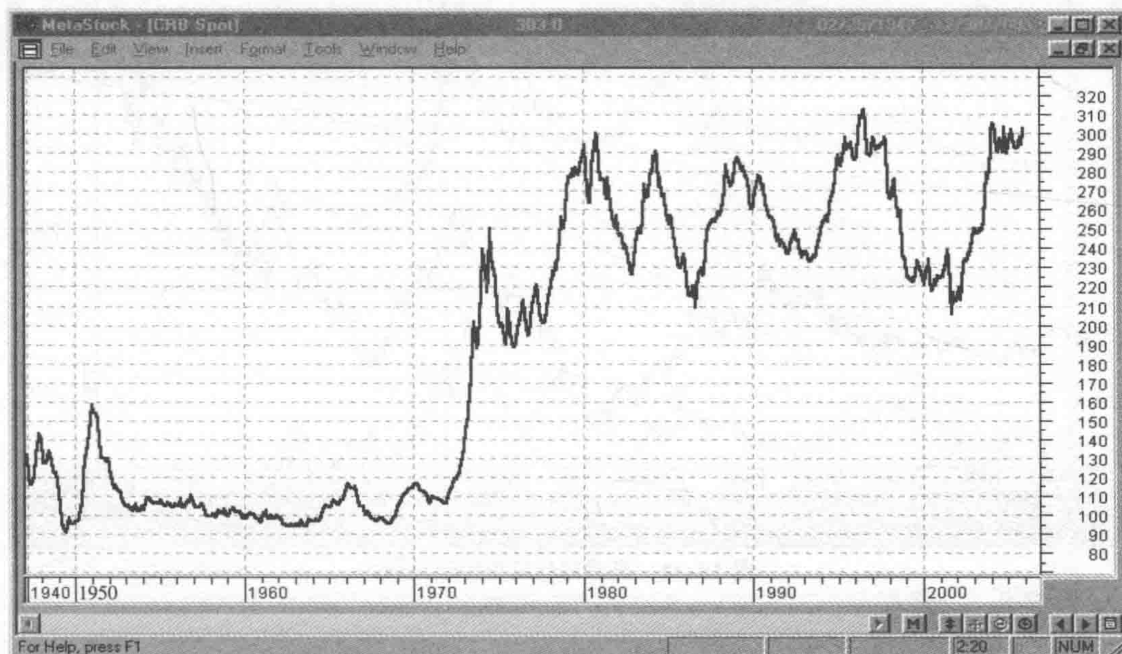


图 19-9 CRB 指数

资料来源：metastock.

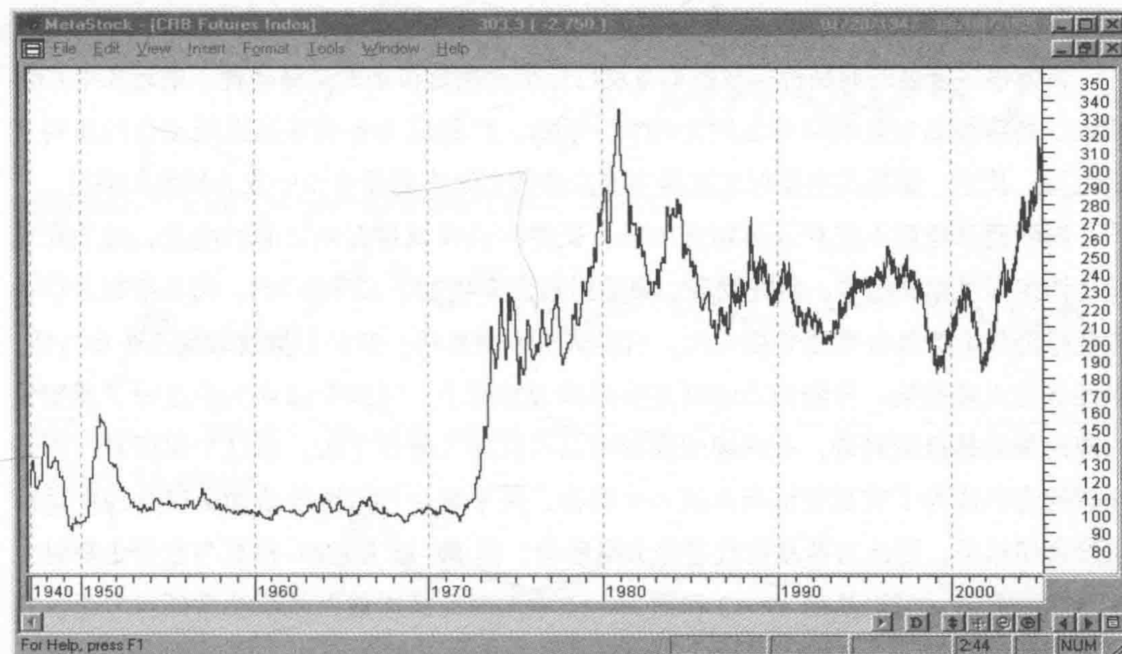


图 19-10 CRB 期货指数

资料来源：metastock.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

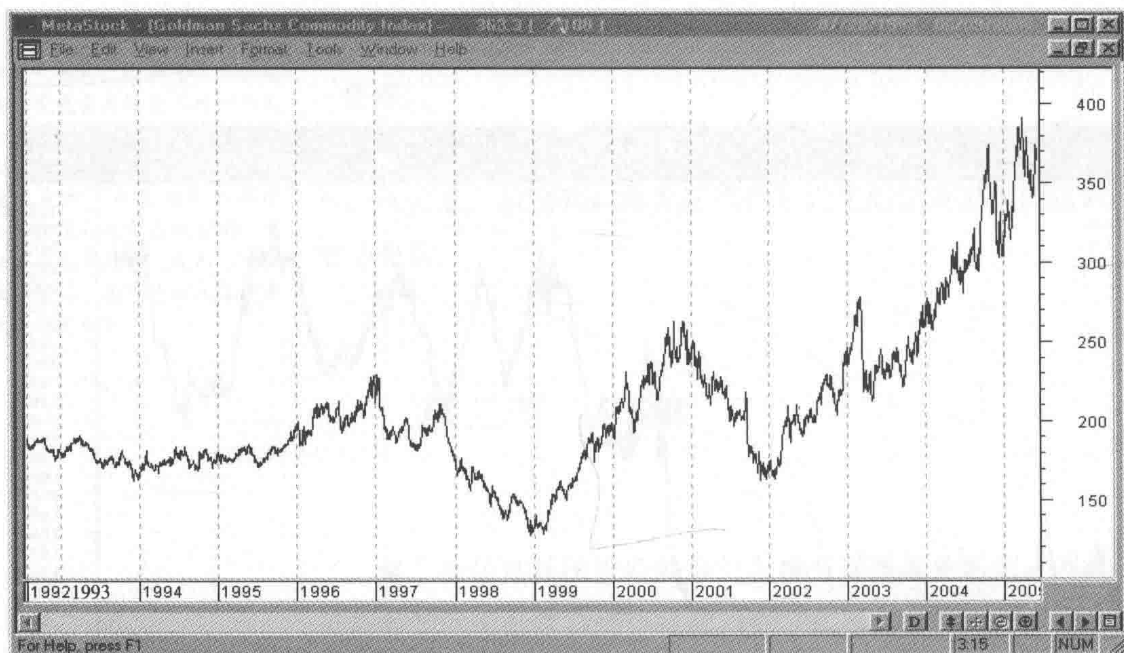


图 19-11 高盛商品期货价格指数

资料来源：metastock.

从 20 世纪 90 年代开始至今，随着全球经济、金融一体化程度的不断提高，为满足各类商品期货交易商套保和投机的潜在需求，商品期货指数的发展进入了又一个蓬勃发展的新阶段，如 LME 编制的 LMEX 金属期货指数（1999 年 1 月），CBOT 创造的更具灵活性和多样化的 X-fund 基金指数（2002 年 2 月）等。

目前很多著名的商品价格指数本身就已经成为期货市场的交易品种。最近几年 CRB 指数、高盛商品指数的期货合约交易十分活跃，已经成为各类商品投资基金的重要交易工具。其中，能源占主要权重的高盛商品指数更是在商品牛市中成为耀眼的明星。

国际商品指数不但在商品期货市场、证券市场领域具有强大的影响力，也为宏观经济调控提供预警信号。**研究发现，商品指数大多领先于 CPI 和 PPI。**商品指数走势和宏观经济的走势具有高度的相关性。当经济进入增长期，商品指数就会走出牛市行情；当经济进入萎缩期，伴随而来的就是商品指数的熊市。对这个循环关系进行了模型化的理论是**美林投资时钟**，有兴趣的读者可以对此深入研究下去。从这个角度看，商品指数的走势成为了宏观经济走向的一个缩影。由于黄金与地缘政治动荡以及经济运行风险密切相关，因此与商品指数走势关系密切，图 19-12 是 CRB 指数与金价走势对比关系图。另外，可以从图 19-13 和图 19-14 中发现商品指数以及原油高低点与金价高低点的循环关系。这些图表提醒我们在进行黄金走势分析的时候应该注重 CRB 和原油走势的分析，并使用本节提及的关系来辅助黄金走势的研判。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

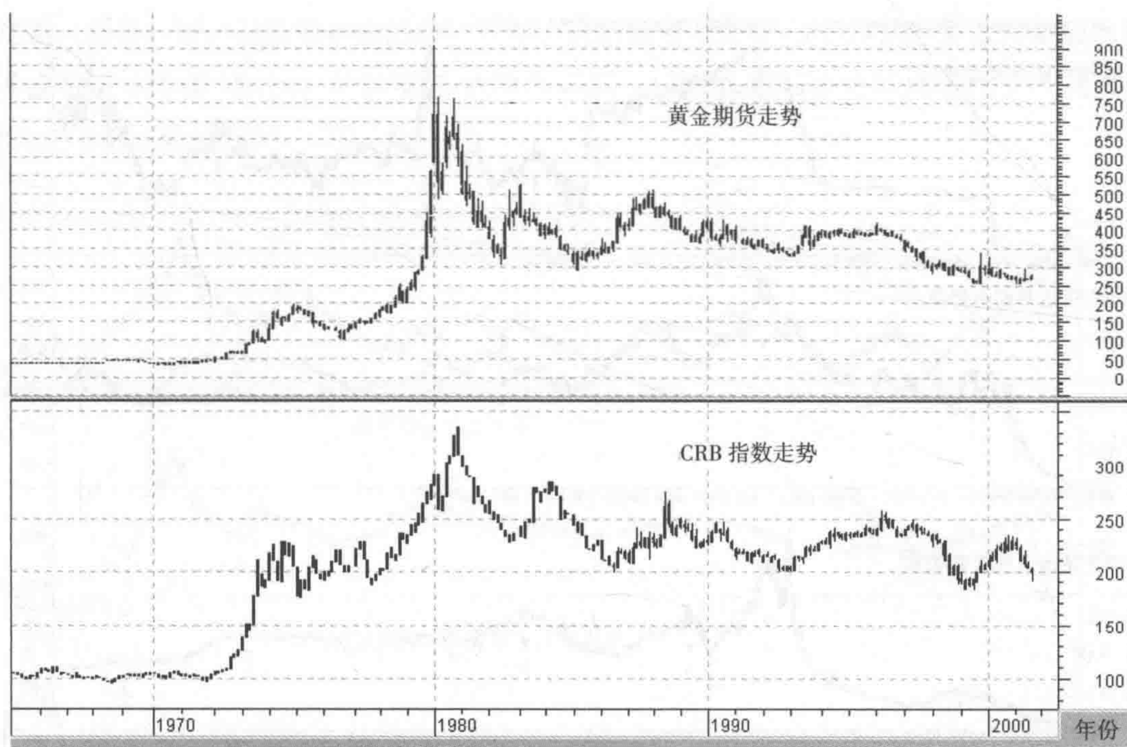


图 19-12 CRB 指数与金价走势关系图

资料来源：metastock.

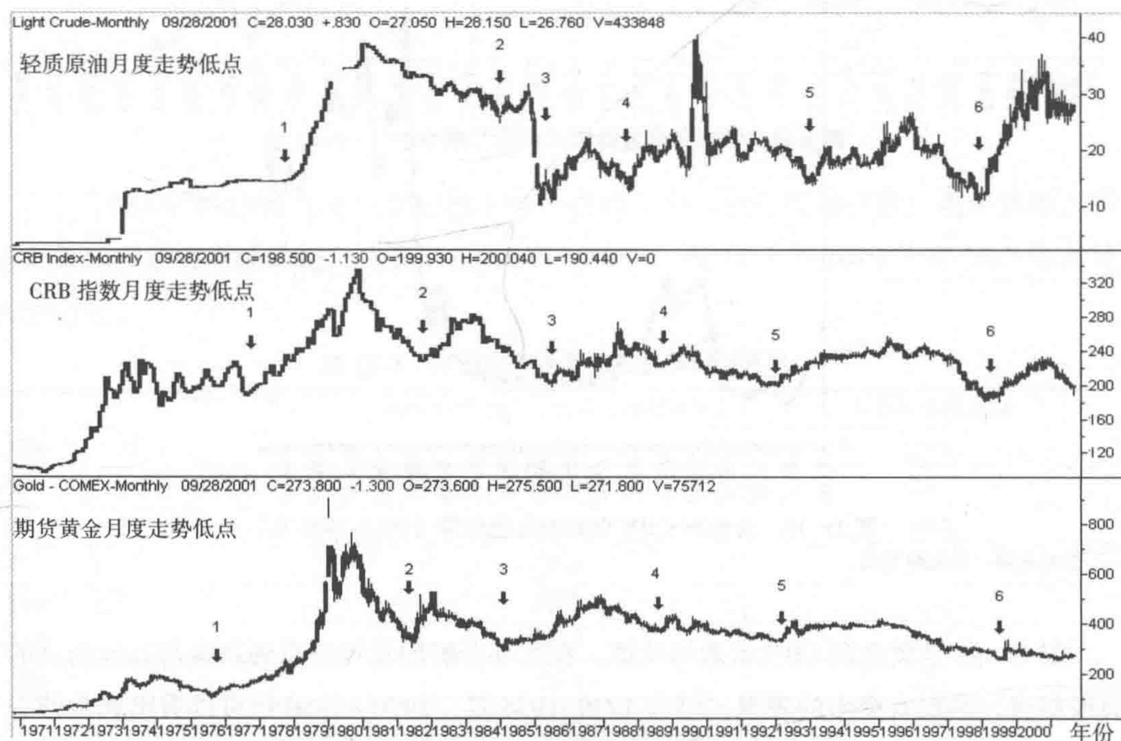


图 19-13 商品指数、原油走势和黄金走势的低点循环

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

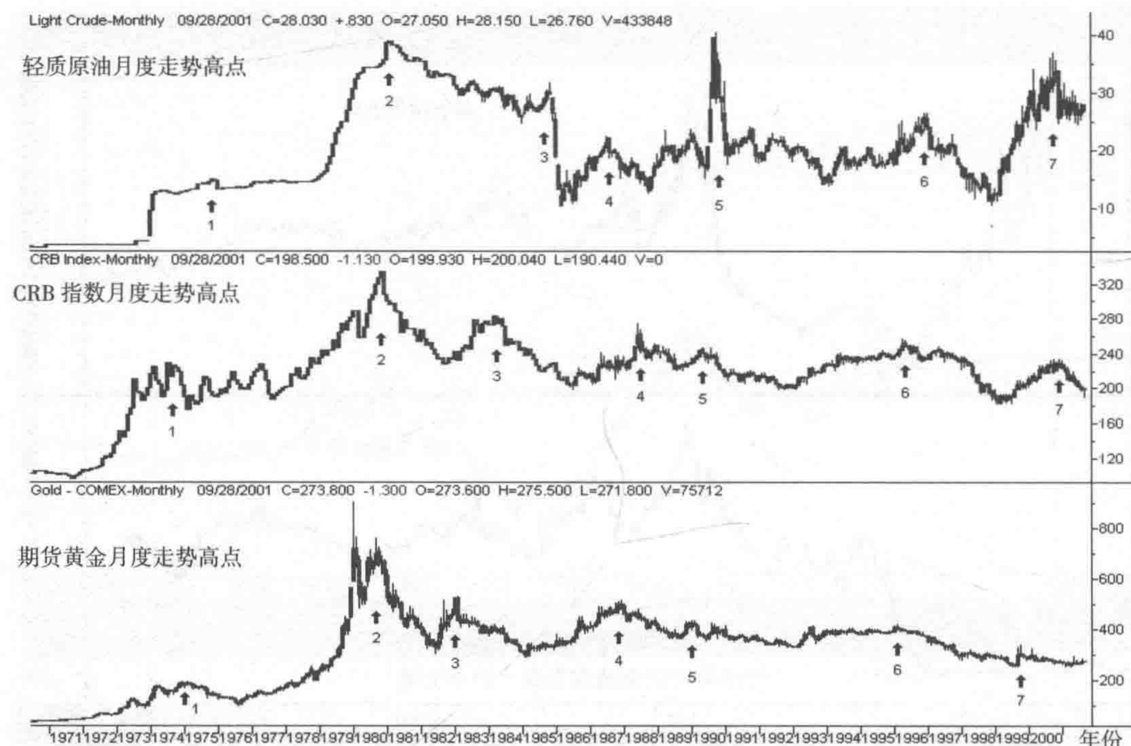


图 19-14 商品指数、原油走势和黄金走势的高点循环



图 19-15 金价和 CRB 指数的比率走势（1914~2004 年）

资料来源：商品研究局。

图 19-15 是黄金和 CRB 指数的比值，在大部分时间里可以看到黄金与其他商品的表现相当，并没有突出的表现，但在 1929~1934 年、1970 ~1980 年可以看出黄金的表现远远超过其他商品的表现，当遇到危机（1929~1934 年美国大萧条，1970~1980 年美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国陷入滞胀）时，黄金的表现绝佳！另外，我们也可以查看 CRB 指数和黄金价格的比率走势，请看图 19-16，可以发现 1979 年以后，CRB 指数与金价的比率几乎一直在 0.8 之下的区间运行。



图 19-16 CRB 期货指数与期货黄金价格的比率走势

从 1970 年到 1980 年黄金年回报 31%，在商品中（包括股票债券）表现最棒，而在此期间股票的表现最差，为 6%（还比不上 CPI）。表 19-1 是 1999 年到 2007 年各种投资收益。

表 19-1 21 世纪初主要投资品种的回报率

	1999 年到 2007 年的累计投资回报率	年均投资回报率
原油	696.5	25.9
镍	542.9	23
铅	409.5	19.8
铜	358.6	18.4
铂金	317.9	17.2
天然气	284.7	16.2
小麦	220.4	13.8
银	193.8	12.7
黄金	189.3	12.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	1999 年到 2007 年的累计投资回报率	年均投资回报率
锌	150	10.7
玉米	113.4	8.8
钼	90.8	7.4
煤	88.1	7.3
道琼斯指数	44.5	4.2
纳斯达克指数	21	2.1
标准普尔 500 指数	19.5	2
钯金	10.2	1.1

商品是无法对抗通缩的，通缩时期，现金包括存款比商品更适合持有。大通缩往往与危机和大萧条相伴，因此黄金在这些时期表现较好，这就是黄金货币属性的体现（见图 19-17）。另外，白银介于黄金和其他大宗商品之间，其货币属性比其他商品强，但是商品属性要比黄金强。

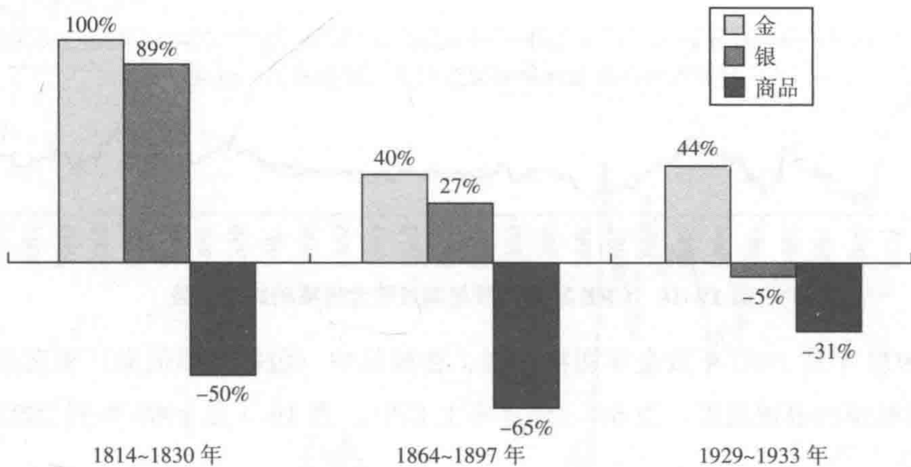


图 19-17　大通缩时期黄金白银与一般商品的表现比较

资料来源：Incrementum.

第三节　铜

黄金与金属期货的走势也有密切的关系，根据历史数据统计，黄金是商品市场长期趋势的先行者，而铜则被看作是最好的经济学家，所以**如果能够结合黄金和铜来理**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

解商品市场的走势，以及黄金本身的走势，则会为投资者带来相当大的优势。

由于铜是经济的先行指标，被誉为最好的经济学家，所以铜价的变化反映了经济的整体趋势，如果铜价不断上涨，温和的通胀也会使得资金规避贬值的压力增加，此时黄金和其他大众商品自然成了保值的首选，所以黄金价格会上涨。当经济因为大众商品价格上涨而处于滞胀状态，面临经济危机时，黄金价格的上涨主要是避险需求导致的，黄金成了避险的首选，这个时候货币属性主导黄金。所以，**在温和通胀时，铜价和黄金一起上升，但是黄金的上升幅度小于铜的上升幅度，甚至可能出现黄金走势停滞的现象，因为经济向好使得股票市场比黄金市场更具回报。在恶性通胀阶段，经济发展处于下滑，甚至崩溃的边缘，铜价会猛烈下挫，而黄金则由于避险功能而受到青睐**，先抑后扬。因此，从黄金和铜的价格走势对比图中可以发现，两者时而同向运动，时而反向运动，这是不同属性主导黄金的结果（见图 19-18）。另外，可以看到铜价/金价这个比率的走势与标普 500 指数具有较高的一致性，但是由于近年来中国因素的影响越发强烈，因此一致性的显著度下降了（见图 19-19）。



图 19-18 金价与铜价走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

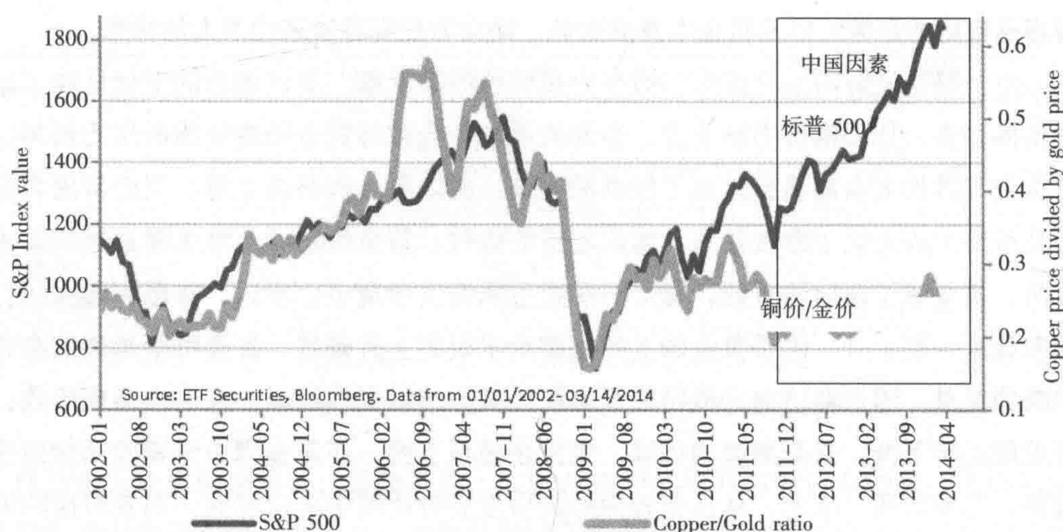


图 19-19　标普 500 指数和铜价/金价比率

所谓“一气周流”乃是引用清朝医学巨擘黄元御的巨作《四圣心源》。

我们可以从**投资时钟**来分析两者的复杂关系。在衰退阶段，特别是大萧条阶段，短期利率下降，央行开始放水，这个时候金价是上涨的，但是铜价是下跌的，因为货币属性主导黄金，风险厌恶情绪较高。在复苏阶段，长期利率上升，通胀在早期还是下降的，因为商品这个阶段以筑底为主，股票这个时候吸引力很大，实体经济复苏，黄金吸引力不够，投资属性主导黄金，铜作为经济先行指标会先于其他大宗商品上涨。繁荣阶段，铜显著上涨，黄金与商品一起普涨，这个时候更多的是商品属性主导。滞胀阶段，原油往往最后冲顶，由于经济增长下降，通胀上升，导致股票业绩普遍变差，除了大宗商品相关上市公司，黄金体现抗通胀的特性，持续上涨后会下跌，这个时候商品属性继续主导黄金。大宗商品，包括铜会在通胀阶段见顶，铜往往会早于其他工业期货见顶（见图 19-20）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

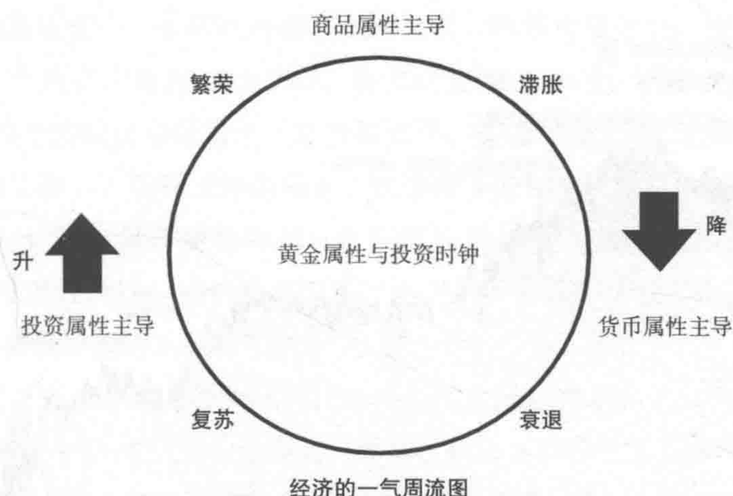


图 19-20 经济四季中的黄金主导属性

第四节 贵金属

贵金属里面除了黄金之外，其他品种的商品属性和工业属性更强一些。贵金属在古代和近代都是上等的币材，白银和黄金是代表。黄金与白银都是贵金属，而且都是货币的良好材料，两者之间的走势具有高度的相关性。有专家认为**白银往往充当了贵金属行情的先锋，因为白银好比小盘股，而黄金好比大盘股**，同样的资金流入使得白银比黄金的走势更为显著，因此不少交易者认同了这一说法。**通常而言，白银的走势会体现出黄金此后的走向，也就说白银走势是黄金走势的风向标，白银受到投机者的青睐，而黄金则受到投资者的青睐**，投资者总是市场趋势的发动者，而投机者则是市场先机的抢占者。白银是黄金走势的预测指标，而黄金则是大宗商品走势的预测指标。要想深入地了解白银，最好回顾一下白银的历史走势与重大驱动事件，这对于交易者而言是有很大好处的（见图 19-21）。

白银作为一个投机性较强的品种，其走势具有一些特别的规律，需要大家用心揣摩和总结。

金银价格比率是一个可以时而关注的指标。在交易黄金的时候，我们需要同时关注白银价格走势，以及两者的价格比率，如图 19-22 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

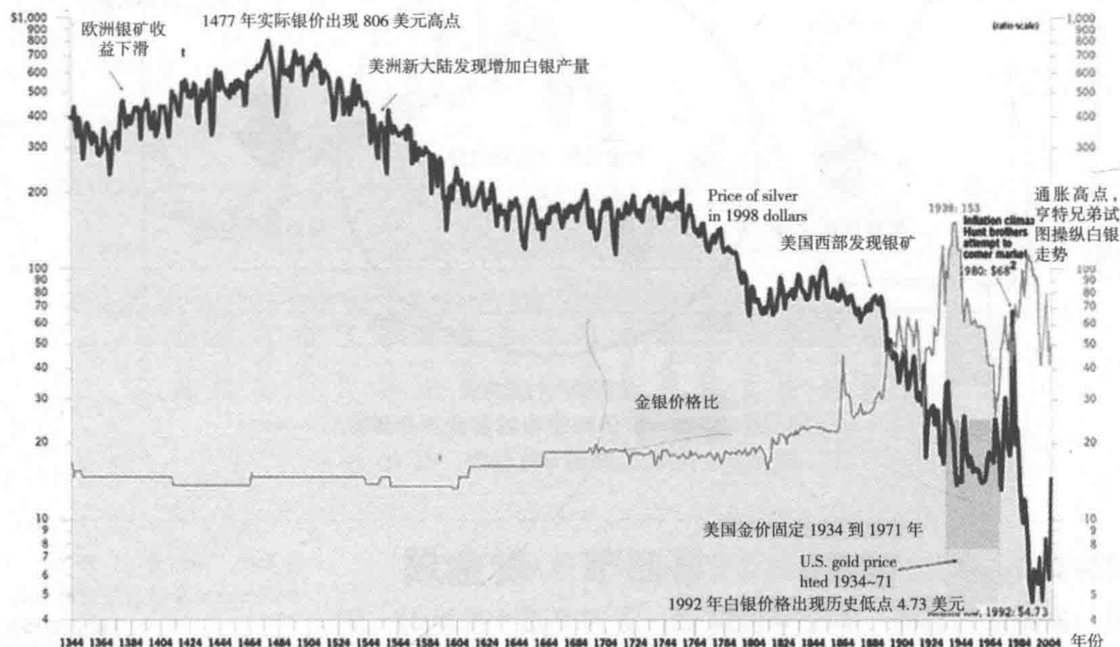


图 19-21　白银长期的真实价格和重大驱动事件

资料来源：华尔街见闻。

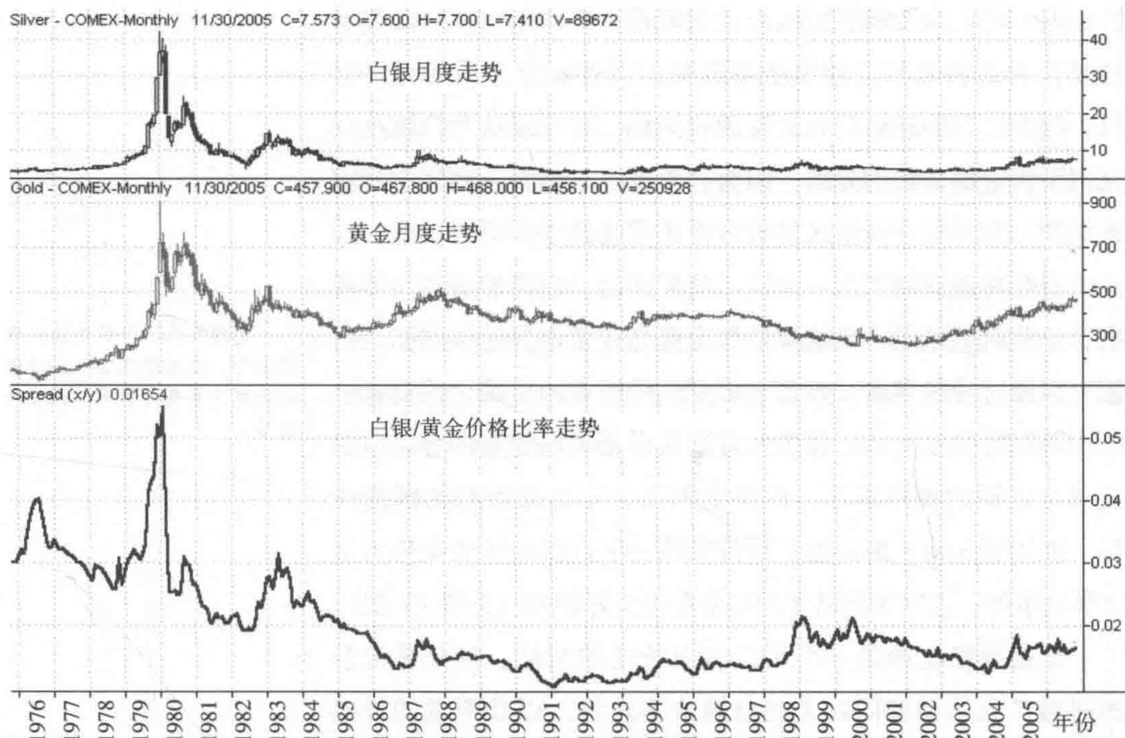


图 19-22　白银和黄金的比率走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自然元素铂是地壳中一种稀有的贵重金属元素，元素符号为Pt。天然铂金的矿物学名为自然铂。自然铂比重为15.5~21.5，折光率为56.5~60.0，硬度为4°~4.5°，相对密度为21.45，纯净的铂金呈银白色，具金属光泽。铂金的颜色和光泽是自然天成的，历久不变。延展性强，可拉成很细的铂丝，轧成极薄的铂箔，强度和韧性也都比其他贵金属高得多。1克铂金即使是拉成1.6公里长的细丝，也不会断裂。熔点高达1173.5℃。导热导电性能好。化学性质极其稳定，不溶于强酸强碱，在空气中不氧化。铂金不吸水银，并具有独特的催化作用。

目前，对铂金饰品有两大消费误区：一是把铂金误认为白金，二者混淆不清。二是不懂得利用“Pt”标志来识别铂金饰品。其实，铂金与白金完全是两码事。

铂金的名字来源于西班牙语“Platina del Pinto”，译意为Pinto河中类似银的白色金属。由铂族元素矿物熔炼而成的金属，有钯金、铱金、铂金、铑金等。通常，铂金是由自然铂、粗铂矿等铂矿石熔炼而成的。它是一种主要含铂或全部由铂组成的稀有贵重金属，与黄金、白银等同属贵重金属。

世界铂金的年产量仅85吨，远比黄金少。世界上仅有少数几个国家出产铂金。**南非的铂金产量占全球总产量的80%以上，**其余大部分是俄罗斯出产的。全世界铂金的年产量只有黄金年产量的5%。

在交易黄金的时候，我们可以偶尔关注下铂金，以及两者的价格比率，如图19-23所示。

国际上钯金首饰品的戳记是“Pd”或“palladium”字样，并以纯度千分数字代表之，如Pd900表示纯度是900‰，钯金饰品的规格标识有Pd1000、Pd950、Pd900、Pd850。Pt950与Pd950前面的英文字母是化学元素符号，Pt表示铂，Pd表示钯，950表示纯度。在纯度相同的情况下，钯金首饰的成本仅为铂金首饰的25%~30%。因此，大家在面对商家“首饰以旧换新”的诱惑时，要防备商家用低价值的钯金冒充铂金，同时要看清商家开具的票据，以防上当受骗。钯金和黄金的历史走势以及两者的价格比率，如图19-24所示。

最后，我们总结一下黄金三个属性的一些要点（见表19-2）。货币属性主导黄金长期走势，投资属性主导黄金中期走势，商品属性主导黄金短期走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

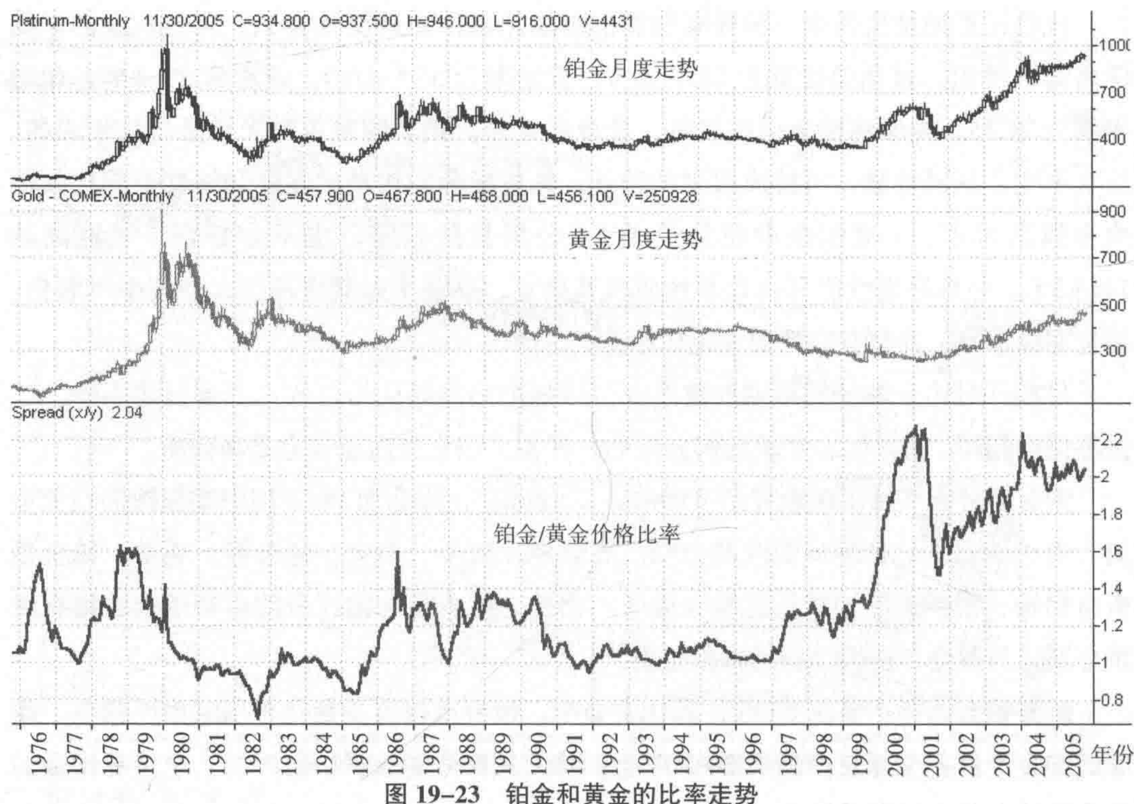


图 19–23 铂金和黄金的比率走势

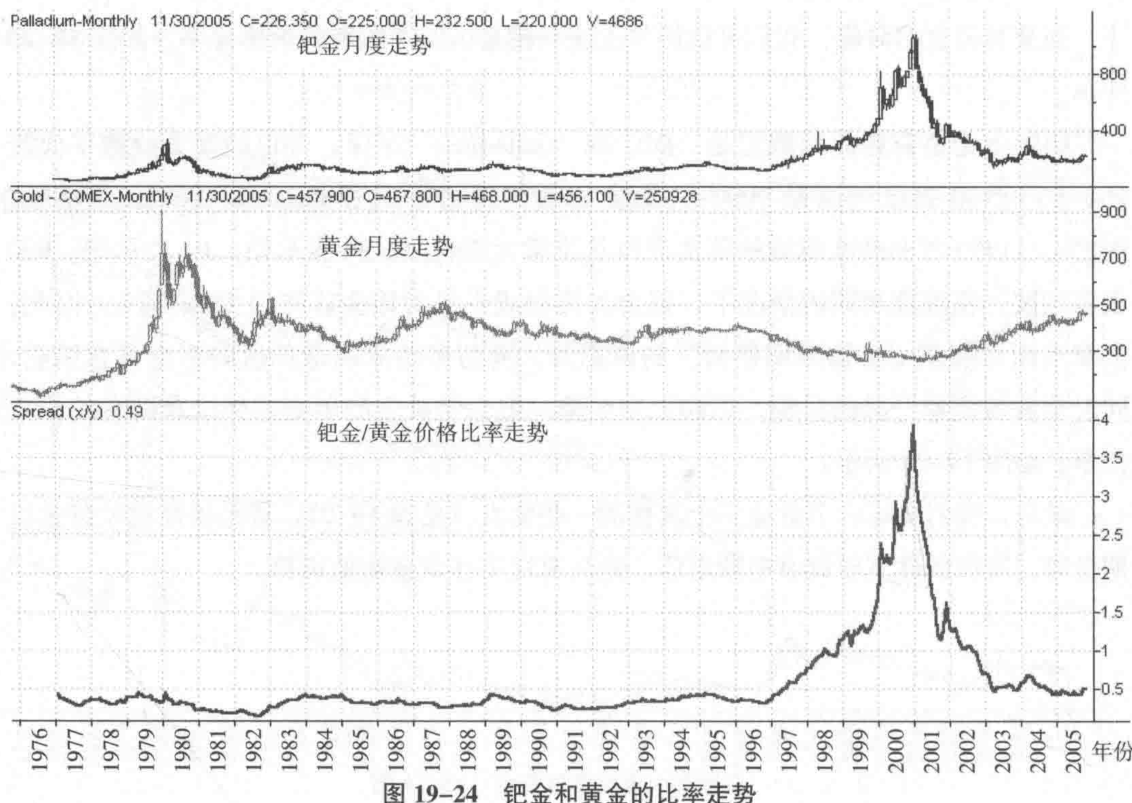


图 19–24 钯金和黄金的比率走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 19-2 黄金属性与研判要点

黄金属性与研判矩阵		
时间周期	属性	分析要点
黄金价格的长期走势	货币属性	注意信用本位的稳定性
黄金价格的中期走势	投资属性	注意股票为主的金融市场的走势，关注游资的流向
黄金价格的短期走势	商品属性	注意印度为主的黄金消费的趋势，特别是季节性

资料来源：帝娜私人基金行为交易研究室。

关于实际利率我们在本课结束前再专门强调一下：**影响黄金价格最重要的具体利率因素是实际利率，也就是经过通货膨胀调整后的利率水平。**对于美国经济而言，实际利率的通常计算方式是将联邦基金利率减去 CPI（消费价格指数）。当然，也可以通过 90 天国债利率来减去 CPI 指数。国金证券的一个相关研究报告进一步证明了黄金的美元价格走势与美国实际利率负相关，请看图 19-25。另外，国外相关机构对实际利率与金价的关系也做了一些统计研究，比如大名鼎鼎的 Incrementum，它的统计表明实际利率为负值作为金价上涨的大背景可能更为合适，而不是具体的实际利率数值与金价的走势挂钩（见图 19-26 和图 19-27）。

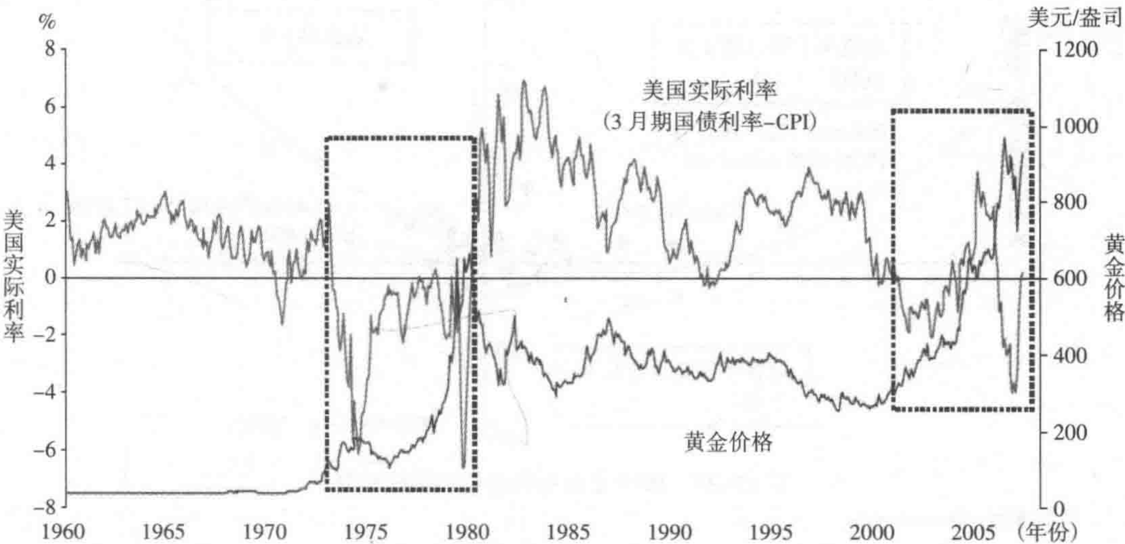


图 19-25 实际利率与金价走势负相关

资料来源：彭博财经、国金证券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

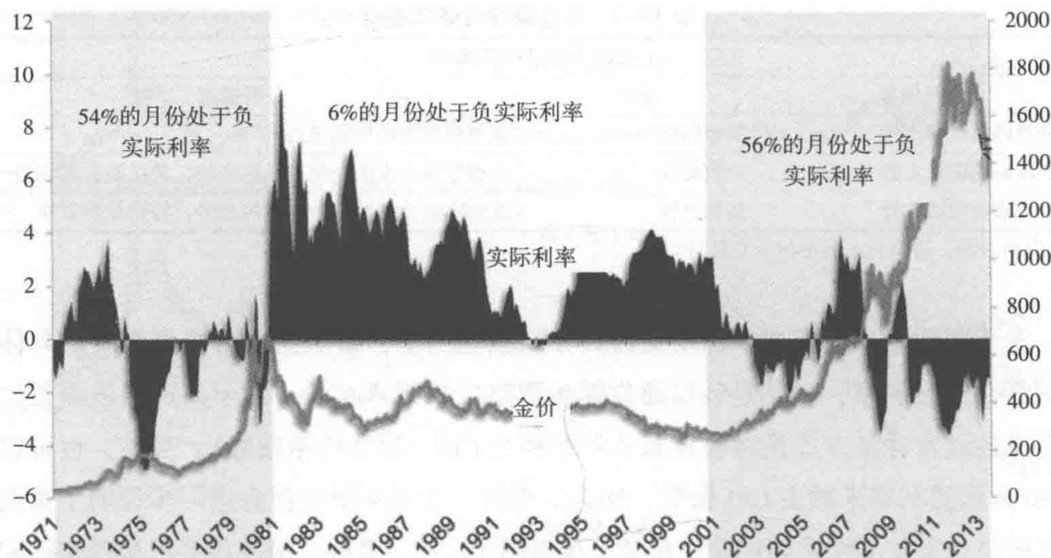


图 19-26　1971 年以来的金价和实际利率

资料来源：Incrementum.

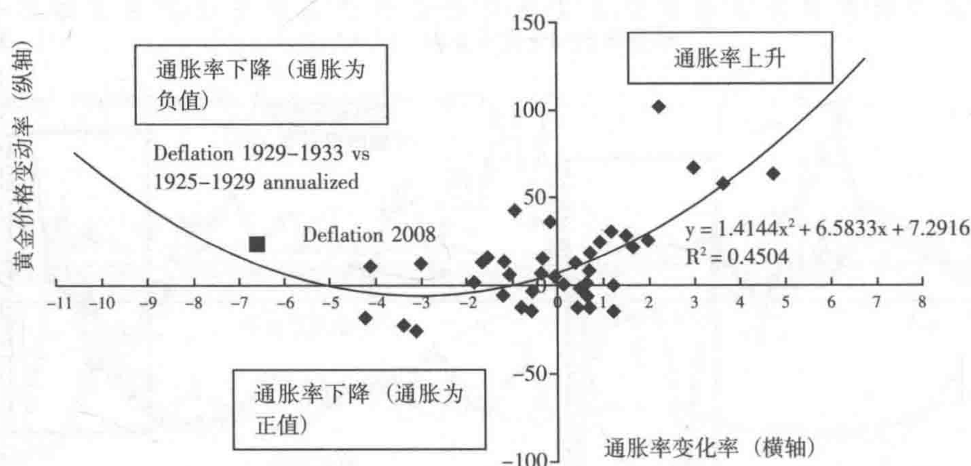


图 19-27　1971 年以来的金价和实际利率

资料来源：Incrementum.

即使在名义利率上升时，减去 CPI 后实际利率仍可能接近零或是负值。经济学家约翰·威廉姆斯（John Williams）有个很有意思的网站，叫 Shadowstats.com，前面的课程我们已经提到了这个网站。他将近 30 年来的 CPI 还原，不考虑期间发生的所有调整因素，得出的结论是：如果今天 CPI 的计算方式和 20 世纪 70 年代的一样，则最近数年的平均通胀率约为 8%。依不同的通胀率计算方式，实际利率在零附近，甚至可能是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负数。这说明目前的通货膨胀相当严重，他认为**只有当实际利率达到4%或5%时，持有黄金的优势才会失去。**20世纪中叶是美国历史上滞胀最严重的时代之一，当时的美联储主席保罗·沃尔克（Paul Volcker）在短期内将实际利率调高到8%，才让市场相信美国政府下决心要拯救美元，应该将资金从有形资产（比如黄金）中撤出，转而投入金融资产。由此看来，实际利率对金价的影响要通过预期实现，这是金融市场价格走势的一般性规律——预期影响走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄金心理分析的框架和步骤

心理分析法（Psychological Analysis Method）是行情分析中的一个流派，它对于预测市场战略性转折点具有相当大的作用，孙子兵法中的“攻城为下，**攻心为上**”，就体现了心理分析的重要性。但是一直以来，心理分析法在交易界研究和使用的人很少，没有受到交易界的重视，绝大多数交易者甚至采取了忽略的态度。在金融市场发达的美国大学中都没有心理分析法的课程。但是国际上著名的大师级交易者和投资家都对心理分析法高度重视，如**索罗斯**、**巴菲特**、**林奇**等。

心理分析是独立于驱动/基本面分析和行为/技术面分析之外的工具，但又不能完全独立。

攻心的前提是洞悉到对方的心理。

邓普顿其实也是心理分析大师，他很强调“集体恐慌点”的运用。

心理分析法是一种从“市场心理到价格”的分析思路。其定义是，在市场方向即将逆转或维持原方向的临界点，通过推测市场主导势力控制者的心理价格定位，以此为基础分析主导资金的流向（资本流向），从而判断未来市场走向的方法。毋庸置疑，市场的大方向决定一切（也就是资本的流向）。在黄金市场运用心理分析法意义重大，因为黄金市场是一个人对人的市场，它的参与者是“人”以及受“人”控制的投资机构，而资本流向都是通过参与者的心理预期反映出来的，所以市场方向是受人的心理因素控制的。换个角度考虑，也就是说，资本流向掌握在市场参与主体——“人”的手中。资本受人控制，所以大众的**共同心理**对市场走向有很大的影响，有时甚至是决定性因素。

筹码背后涉及的是对手和格局。

运用心理分析法完成一次交易的原理在于：价格波动始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共识预期是非常重要的一个风向指标，高度一致的共识预期表明反转或者回撤在即，不是很好的顺向进场时机。

于公众心理价格的不统一，始于基本平衡态被打破。在市场混乱时建仓，价格会在一个新的公众心理**“共识”**的影响下受到追捧或打压，直到出现一个公众心理可以接受的大众价格。在这个价格上，多空双方的势力再一次基本均衡，市场才又开始基本维持盘整态势，一个上涨（下跌）行情由此结束。我们获利了结，一次交易完成。我们所要把握的就是，公众心理达成新“共识”时的市场方向。

黄金交易市场方向的控制者——“人”本身就同时具有感性和理性两种情态。在参与黄金市场的行为中，黄金交易者总会凭借他们的主观判断和客观基本面因素做出买卖决定，交易者便同时在用感性和理性两种情态来对待市场。由于单纯地运用客观操作或者主观操作，交易者们各持己见，不可能达成黄金市场方向预期的完全统一。时常看到，交易者由于单纯运用一种分析法操作，在下单的一瞬间，脸上仍带有迷茫的神色。这可以从侧面看出，市场参与者在下单的时候心态很不稳定，而这正是因为前两种分析法“偶有冲突”造成的。价格波动的过程也可以因此说成同时具有两种情态的投资者，依据他们不同的心理预期，不断磨合的过程。

心理分析法的优势正是因为它既包含主观因素也包含客观因素，是介于客观和主观之间，感性和理性之间的“模糊”分析法。因同时具备技术面分析法（客观）、基本面分析法（主观）的特点，所以从理论上讲，心理分析法更好地融合了两者的优势，以交易者心理预期为基础，以一个更中立、更平和的态度预测市场方向，提高了预测的准确度。

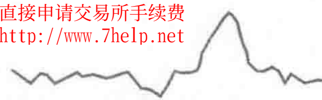
交易者自身具有的很多特点也是其他交易者普遍具有的共同性特征。

心理分析法根据使用的不同情况分为市场群体的心理分析和交易者心理分析。市场群体的心理分析是分析市场中众多的交易群体的心理，而**交易者心理分析**是研究交易者自己在投资决策过程中的心理活动。国外心理分析法主要的理论有尼尔的逆向思维理论和勒庞的群体心理理论。

逆向思维的有效运用存在前提，那就是共识预期高度一致的时点。

逆向思维理论是美国市场分析家尼尔建立的，主要思想是“市场的主流观点倾向是错误观点”，这是使用率最高的心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



理分析法。群体心理理论是由19世纪法国心理学家勒庞（主要代表作是《群体心理》）建立的，基本观点包括：第一，心理群体的整体智力低下定律；第二，心理群体的思维模式定律；第三，心理群体的精神统一性定律；第四，心理群体的形成机理；第五，心理群体的整体心理特征。

反向意见理论，又被称为逆向思维理论，是美国市场分析家尼尔建立的，主要理论是“市场的主流观点倾向是错误观点”，这是使用率最高的心理分析法，主要观点包括：第一，交易者群体的交易行为受制于人性本能；第二，人本性有“从众”心理，人的相互模仿和感染的本性使交易者的交易行为极易受到情绪、建议、命令、刺激等的控制；第三，交易者群体容易丧失理性思维能力，只接受情绪、情感的控制。但是，**真正的反向意见理论应该是选择性反向**，也就是说反向是有前提的，不是任何市场都应该采用与大众相反的立场，这涉及一个关键的原则，就是当某一方向的操作吸引了绝大多数资金的时候，才能采取反向操作原则，这也是索罗斯和朱利安·罗伯森等宏观对冲基金巨头常常用到的分析手段。一般而言，机构交易者倾向于在趋势的前段和中段持仓，而散户交易者倾向于在趋势的中段和后段持仓，所以当一种主流观点在散户中被广为传播，市场极其疯狂的时候，这就是反向操作阶段。

要理解反向意见和逆向交易就必须明白**市场情绪的三个阶段**，或者说市场参与资金流入量的三个阶段。请看图20-1，在酝酿阶段，市场上缺乏一个主流观点，甚至市场上不存在任何观点，参与热情很低，成交额处于清淡状态，这时候市场主流观点渗

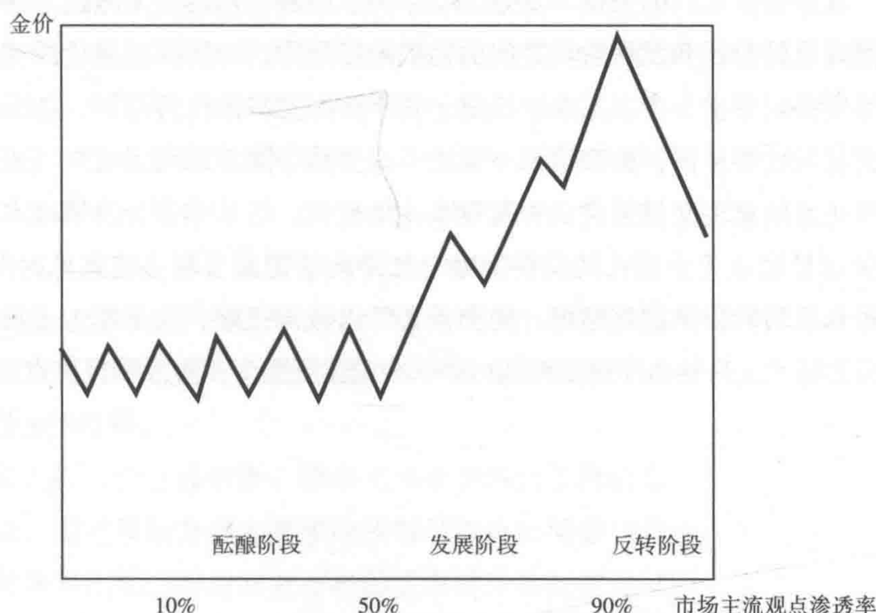


图20-1 金价发展三阶段和主流观点渗透率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

透率低于 50%，金价处于震荡状态，而且一般是不规则震荡居多（这是因为骗钱行情增加，做市商以此扫荡一些散户的止损位置）。此后，市场开始出现了显著的主流观点，市场主流观点的渗透率超过 50%，金价开始以 N 字结构走出单边市，这就是发展阶段，这个阶段的早期是机构交易者介入的阶段，整个发展阶段都是机构交易者持仓的阶段。到了发展阶段末期，散户交易者开始介入，由于没有更多的同向交易者介入（能加入的同向交易者都进场，缺乏进一步推动行情的资金），行情处于反转阶段，这个阶段的早期就是反向分析法的恰当使用时间。

金价发展的三个阶段是以主流观点渗透率来划分的，这个模型是比较理想的，但是对于我们利用心理分析是非常有启发的。这里面的关键是将市场主流观点（市场焦点）与金价运动联系起来观察，在行情酝酿阶段中，金价出现震荡走势，而且常常以不规则震荡走势为主，这时候市场的热点散乱，甚至根本没有热点，没有**主流题材**（Story），金价因为一些不重要的数据和信息上冲下洗，但是一直不能走出单边行情。此后，金价在某一刻受到强劲市场意见倾向的推动开始走出单边行情，这就是发展阶段，这时候你去看评论和新闻会发现基本上是一边倒，**即使偶尔有反向意见也很快被忽略，**甚至对市场运动根本没有刹车的能力。随着行情不断发展，“最后的散户”也开始加入到阵营中，这时候市场上听不到反对意见，更为重要的是市场开始停滞不前，**虽然支持的意见不断涌出，但是市场却在原地停留，**这就是“利空不跌”（如果是在上涨行情中，这是“利多不涨”），反向思维就可以运用起来了，在发展阶段应该以正向思维为主。这里需要明白的关键一点是，结合消息面和价格走势来分析市场情绪，**反向意见只能在反转阶段和发展阶段之间的衔接阶段采用，**如果在发展阶段就与大众主流意见相悖则必定亏损不少，发展阶段属于趋势跟踪交易的优势范围，而反转阶段则属于反转交易的优势范围，酝酿阶段一般很不好交易，除非采用无止损（或者是超宽止损）加窄止盈的震荡交易策略，否则很难持续盈利，但是震荡交易策略本身也不太好操作，很容易做成无止损式的交易策略。**如果能够把握市场主流意见的发展阶段，在发展阶段和反转阶段把握好时机，则交易者可以做得很好，这是绝大多数交易者所忽略的，**因为技术交易要么单纯地跟随，要么会给出无数个不可靠的反转点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一节 参与主体

黄金短线投机是零和博弈，短线投机不是价值性投资，**价值性投资存在所有参与者共赢的可能性**，因为随着投资标的本身价值的不断提高，持有这一标的的交易者都可以盈利。但是，短线交易却不是这样的，因为短线交易是零和博弈，一方参与者的盈利，必然伴随着其他参与者的损失，因为这是绝大多数交易者所忽视的，而由此推开来讲就会发现，**如果你想盈利则必须与其他交易者的行为有所区别**，因为将交易费用计算在内的话，即使黄金价格不波动，交易者们都已经处于亏损状态了，加上有人盈利，则亏损的人必然比盈利的人多。由此可以看出，**投机交易能否盈利往往取决于其他参与者的行为**，这就是博弈了，同时由于不存在共赢的状态，所以短线投机必然是零和博弈。**既然是零和博弈，那么知道其他参与者的决策和行为就显得非常重要**。我们大多数黄金交易者一直将价格作为交易的对象，其实这种思维具有严重误导性，因为这会让我们觉得交易是一门匠艺，而不是博弈，匠艺面对的是一个客体，而博弈则涉及众多的参与者，其中一个就是自己。交易是我们在博弈中采取的行为，而价格则是所有参与者采取行为的结果，这个结果与博弈中参与者们采取的行为密切相关，只有知道了那些代表性子群体的行为，我们才能更好地做出盈利的决策，所以**交易是一个根据其他博弈参与者行为选择自己行为的过程，而不是单单根据价格选择自己行为的过程**。

价值性投资的对象是可以增长的主体，比如企业、国家等。

价格是人行为的合成结果，供求关系被看成是价格的直接决定因素，但是供给曲线和需求曲线都可以由市场参与者的博弈矩阵推导出来，而所有参与者的供求曲线叠加就可以合成得到黄金价格本身。所以，金价本身还是由众多的参与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者的行为合成得到的，我们不能也不必对所有参与者的行为加以关注，我们只需要注意那些代表性的群体即可，比如机构交易者、散户交易者，还有做市商等。**一旦知道了代表性群体的意见，我们就可以知道金价的走向了。**

国际黄金市场的参与者，可分为做市商、银行、对冲基金等金融机构、各个法人机构、私人投资者以及在黄金期货交易中有很大作用的经纪公司。

心理分析的要点是在变动的格局中揣摩代表性对手盘的动向。

最典型的做市商就是伦敦黄金市场上的五大金行，其自身就都是黄金交易做市商，由于其与世界上各大金矿和许多**做市商有广泛的联系，而且其下属的各个公司又与许多商店和黄金顾客联系，**因此，五大做市商会根据自身掌握的情况不断报出黄金的买价和卖价。当然，黄金做市商要承担金价波动的风险。

各种法人机构和私人投资者既包括专门出售黄金的公司，如各大金矿、黄金生产商、专门购买黄金消费的（如各种工业企业）黄金制品商、首饰行以及私人购金收藏者等，也包括专门从事黄金买卖业务的投资公司、个人投资者等，种类多样，数量众多。但是从对市场风险的喜好程度分，又可以分为风险厌恶者和风险喜好者：前者希望回避风险，将市场价格波动的风险降低到最低程度，包括黄金生产商、黄金消费者等；后者就是各种对冲基金等投资公司，希望从黄金价格涨跌中获取利益。前者希望对黄金保值，转嫁风险；后者希望获利，愿意承担市场风险。

经纪公司则是专门从事代理非交易所会员进行黄金交易，并收取佣金的经纪组织。在纽约、芝加哥、中国香港等黄金市场里，活跃着许多的经纪公司，它们本身并不拥有黄金，只是派场内代表在交易厅里为客户代理黄金买卖，收取客户的佣金。

对冲基金尤其是美国的对冲基金活跃在国际金融市场的各个角落。专业的对冲基金往往较先捕捉到经济基本面的重大变化，利用庞大的资金规模进行多空交易从而加速黄金市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场价格的变化并从中渔利。

与黄金市场相关的银行可以分两类，一类是仅仅为客户代行买卖和结算，可自身并不参加黄金买卖，以苏黎世的三大银行为代表，它们充当生产者和投资者之间的经纪人，在市场上起到中介作用。另一类是做自营业务的，如在新加坡黄金交易所里，就有多家自营商会员。

国内与黄金交易直接相关的是上海黄金交易所，上海黄金交易所正式成立，标志着中国黄金行业走向市场化。目前，金交所的会员单位基本上涵盖了国内主要的黄金生产、冶炼、加工、批发、进出口企业和从事黄金业务的金融机构。金交所的会员单位绝大部分是黄金生产和加工企业，以及从事黄金买卖的商业企业。对这些企业来说，黄金期货是一种理想的避险工具。

第二节 黄金市场的心理分析框架

究竟黄金市场的心理分析框架是怎么样的呢？请看图20-2，这就是我们采用的**“帝娜心理分析示意图”**。这里面有四个问题需要了解，第一，就是一个市场观点的想象空间还有多少，想象空间越大说明能走的预期行情越大。如果一则新闻带出的信息都是铁板钉钉，未来进一步发展的可能性非常小，进一步炒作的空间很小，这样就是缺乏想象空间的焦点，自然也就不会引起机构交易者的注意，当然也不太可能发展成为趋势。如果一个观点还没有为绝大多数散户所注意，但是未来进一步发展的可能性很大，则很可能成为主力的建仓理由，这就是潜在焦点D。第二，如果这个焦点逐步浮出水面，少部分散户也开始注意了，**主力也基本完成建仓了，**市场此前的热点还在聚光灯下，则这个市场观点就是新兴焦点A，这时候主力开始顺势而为，行情也开始发动了，这也

国际黄金市场有无主力？答案是肯定的。国际黄金市场是否炒作题材？答案也是肯定的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是我们最佳的介入起点。第三，随着市场不断地炒作和市场新兴焦点的不断扩散和渗透，大家都开始注意到了，关注程度逐步达到最高，这个市场焦点就成了成熟焦点 B，这时候我们也就应该退出了。第四，AD 是这个阶段时主力力图把握的阶段，而 BC 是散户着力的阶段。想象空间是第一个关键问题，主力持仓是第二关键问题，关注程度是第三个关键问题，散户持仓是第四个关键问题。进行心理分析的时候就需要把握这四个问题：一问**"这个题材还有没有进一步发展的空间"**，二问"主力如何看待这个题材"，三问"散户如何看待这个题材"，四问"大众对这个题材的关注程度如何"。

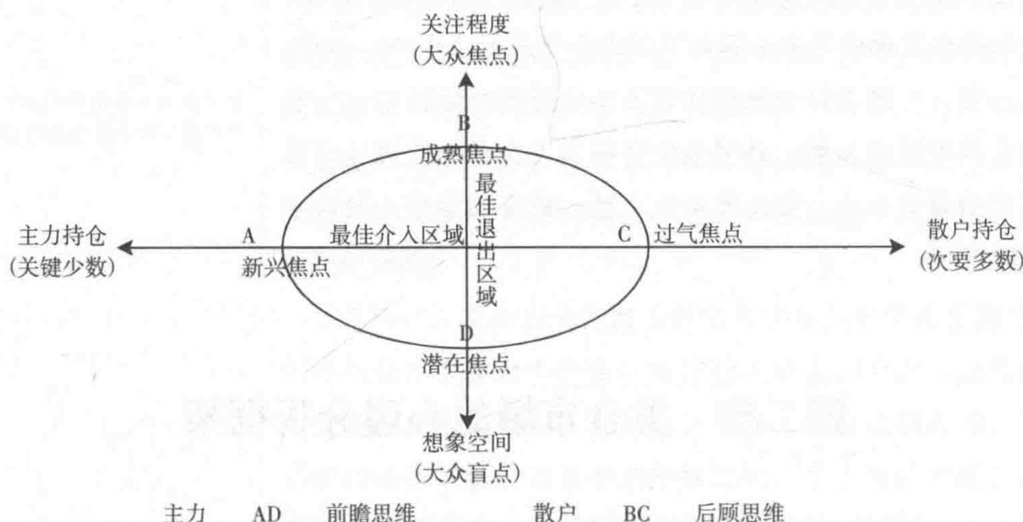


图 20-2　帝娜心理分析示意图

黄金交易者的水平与能否把握心理分析和仓位管理密切相关，所以本书的核心之一也在于图 20-2，因为其他的内容大家也许在其他书中或者说理论中有所领略，但是心理分析却是一个相对陌生的范畴，而这正是超额利润的来源。如果真想要往很高的绩效水平走，就必须明白这样一句话：**不能等市场来告诉你什么，而要让人来告诉你，等市场来告诉你已经晚了。**市场来告诉你就是通过行为分析，而让人来告诉你就是通过心理分析。由此，我们再回到那句老话：**交易的对象是人的行为！**

本课具体涉及的内容就是图 20-2 中的内容，我们首先要明白参与主体有哪些，区分"关键少数"和"次要多数"之后，我们才能明白这个游戏的对手是谁，"知己知彼，胜乃不殆，知天知地，胜乃不穷"。知己知彼属于心理分析，知天知地属于驱动分析，如果只是简单地知道基本面的情况，那就不能保证交易的成功。

黄金交易中的心理分析框架就是图 20-2，首先你要关注各类题材在市场焦点中的生命周期阶段，是众所周知持续一段时间的过气热点呢，还是只被少数研报和专业人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

士提出来过，这点非常关键。如果见了利多不涨，见了利空不跌，而此前行情已经持续了一段时间，而且相应的热点也被炒作很久，那么就可能是“成熟焦点”，行情到头了，要么反转要么调整等待新的驱动因素。

第三节 黄金心理分析的原则和步骤

参与者们总是围绕一两个主题在行动，而且市场主题在周期性地转换，如果我们能够每天浏览市场新闻则能够很好地紧贴市场焦点转换。当一个焦点得到绝大部分人高度重视的时候，这个操作机会也就处于无利可图的状态了，这就是大众的焦点了，一旦一个题材成为大众的焦点，那么散户也基本全部加入其中了，这样的行情马上就要结束了。我们要找到市场存在的新兴焦点，同时还要明白目前的成熟焦点，所谓新兴焦点就是那些想象空间还足够，同时市场关注程度还有进一步发展空间的焦点，而成熟焦点则是那些众所周知，人人都想根据这一热点进行正向操作的焦点。如果说新兴焦点是正向操作机会，那么成熟焦点则是反向操作机会。

心理分析的关键是找出市场的新兴焦点，并确认市场对这一焦点的关注程度正在不断增强。其实市场的新兴焦点和成熟焦点往往都在头条之类的专栏中出现，第一次出现则往往是新兴焦点，如果反复出现而且又缺乏想象空间，同时关注程度极其高(以至于没有进一步提升的空间)，则不属于新兴焦点，而是成熟焦点。

我们再来回顾一下帝娜心理分析的框架，请看图 20-2，关键的少数是机构交易者，他们往往是赢家，次要的所属是散户交易者，他们往往是输家。**赢家的着眼点在潜在焦点到新兴焦点这个发展阶段，而输家的着眼点则是从成熟焦点到过气焦点这个发展阶段。**不论是潜在焦点、新兴焦点还是成熟焦点，或者是过气焦点，它们都涉及焦点，一个题材，一个被大众心理上可能认可、已经认可、将要认可、过去认可的题材。**驱动分析的目标可能还是侧重于大的趋势，或者是找出一波单边走势，也可以看成是找出潜在焦点，而心理分析的目标则是揣摩市场对这些驱动因素的偏好。毕竟，市场心理决定了驱动因素发酵的程度和顺序！**

每一段时间的黄金市场都有一个主题，这个主题可以看成一个“故事”，或者说“题材”，这个题材就是市场的焦点，这个焦点从新兴到成熟，两个主题相互衔接，一个从新兴到成熟的焦点替代另外一个从成熟到过气的焦点。**有些焦点我们要正向解读，**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是新兴焦点，它们看空我们就做空，它们看多我们就做多；**有些焦点我们要负向解读，这就是成熟焦点**，它们看空我们不能做空，有时候还要做多，它们看多我们不能做多，有时候还要做空。我们不能一味正向看焦点，也不能一味负向看焦点，而应该有选择地与焦点方向相反，只有那些成熟性的焦点和过气焦点才是我们选择作为反向指标的焦点。

心理分析围绕焦点展开，**焦点就是大众即将关注、已经关注、过去关注的驱动因素**，这个驱动因素因为能够引起短期内的大幅波动，所以也可以被称为“题材”。心理分析如果不以题材为中心，而仅仅以看多或者看空统计，或者是以持仓统计作为中心往往感到把握不住，因为多空情绪往往随着题材而变化，如果放弃题材而去追逐多空情绪往往是无法理解行情变化的。黄金市场上一般一周有1~3个题材，但是真正重要的题材只有1个，这个题材一般会引领一周长短的行情走势。市场上众多参与者对该题材的看法变化决定了多空持仓的变化，而多空持仓的变化则决定了行情的走势。每周黄金市场都有1个最重要的主题，当然每个交易日可能还有1个次要的主题。

可以这样说，心理分析有两个难点，第一个难点就是找出“题材”，第二个难点就是看市场对“题材”的反应，而这时候就需要分析关键少数和次要多数对“题材”各自的看法，以及这个题材的想象空间以及大众聚焦的程度。不管怎么样，**如果不能首先确定好“题材”，也就是焦点，则我们是很难进行心理分析的**。也许我们可以从多空情绪调查、分析师情绪调查、黄金期货持仓等角度看出黄金当下的多空情绪，但是要真正把握市场的动向，**要前瞻性地把握市场，则必须明了市场关注的“题材”，而且还要对此前关注的“题材”，以及即将关注的“题材”有一定的把握。一般便于我们操作的方法**是将每天的主要题材写在对应的日线蜡烛图上，同时将当天的走势在盘后补充上去。

新兴题材或者潜在焦点可以列在金价走势图的右边。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



心理分析的工具

上一课我们向大家介绍了心理分析框架和大致步骤，本课我们将介绍黄金市场心理分析的主要手段，这些手段具有一定的代表性，但并不意味着这些手段是最佳的心理分析手段。不少交易者都具有一些心理分析的直觉，但是离系统而科学的心理分析有很远的距离。**心理分析围绕题材展开，从不同维度来看题材，这是我们在前面的主要内容，但是我们还需要一些具体的手段来完成各个维度的审视。**本课正是要介绍这样的具体手段，这些手段大多是目前在黄金市场比较通用的，一些专业类的黄金网站也提供了相关信息的更新，比如黄金期货持仓报告分析、黄金投资者情绪指数等。

心理分析是对一个“黑箱过程”进行推断。

下面我们先不涉及具体的黄金分析心理工具，先来谈谈心理分析工具必须具备的一些特征。如果明白了这些特征，则我们可以创造出属于自己的心理分析工具，这就好比我们明白了技术分析的要素是“势、位、态”，然后我们可以据此打造和组合我们自己的技术分析工具和策略。心理分析的要素集中于我们要明白的几个问题：参与者主要有哪些？参与者们关注的主题是什么？这个主题的想象空间有多大，关注程度有多高？交易者们看涨还是看跌某一货币对或者某一类型的货币对？其实心理分析主要需解决的问题还是我们前面提出的“题材”。

一个好的心理分析工具应该显示出市场的涨跌情绪，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且最好能够给出涨跌情绪涉及的参与群体，但是目前的心理工具一般很难满足上述这些要求，很难具备上述的特征，现在的心理工具一般只是告诉黄金交易者们的看涨和看跌倾向，所以我们还需要利用这些心理工具进一步挖掘，**只有回答了有关“题材”（焦点）的问题才能实现心理分析的真正目的。**下面几个小节介绍具体的黄金市场心理分析工具，大家应该从背后的原理入手，明白它们提供信息的局限性，这样才能真正运用好它们。在开始本课的正文之前，我们还是要不怕烦琐地啰唆一句：**心理工具能够发挥多大的作用完全看我们在多大程度上利用“题材”和相关维度来理解心理工具和它们透出的信息。**

第一节 黄金 ETF

ETF 是 Exchange Traded Funds 的英文缩写，它是一种交易型开放式指数基金，是跟踪“标的指数”变化，既可以在交易所上市交易，又可以通过一级市场用一篮子证券进行创设和置换的基金品种。美国证券交易委员对 ETF 的定义是“投资目标是获得与标的指数回报率类同的一类投资公司”。为满足这样的投资要求，ETF 选择投资某一指数中的所有证券，或者选择某一具有代表性的样本组合。ETF 基金份额可以像封闭式基金一样在交易所二级市场方便地进行交易。

2004 年 11 月，道富环球投资推出了第一只以实体黄金为投资对象的 ETF-GLD（Street Tracks Gold Shares）。由于其允许投资者持有金条却无须承担储存成本，投资者通过股票账户就可以直接买卖黄金，交易门槛和成本低，方便快捷，与金价完全联动的特点使其成为投资黄金市场的绝佳方式，实际为投资大众提供了其他投资工具无法提供的渠道，这大大增强了人们参与黄金市场的积极性。

全球较大的黄金基金有 SPDR Gold Shares、New Gold Debentures、Gold Bullion Sec。SPDR Gold Shares 是全球第一大黄金基金，原名“Street Tracks Gold Trust”。它在纽约、东京和中国香港上市。New Gold Debentures 是在南非约翰内斯堡证券交易所上市的一只黄金基金。Gold Bullion Sec 是在欧洲的英国、法国、德国和意大利上市的一只黄金基金。另外，全球最大的白银基金是 iShares Silver Trust。其中，**SPDR Gold Shares 和 iShares Silver Trust 的持仓量变化趋势起着贵金属市场风向标的作用**，这是大家需要注意的。SPDR Gold Shares 的持仓数据可以从它的官网 http：//www.spdrgoldshares.com/和黄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金头条官网 http：//www.goldtoutiao.com/ 获得（见图 21–1 和图 21–2）。

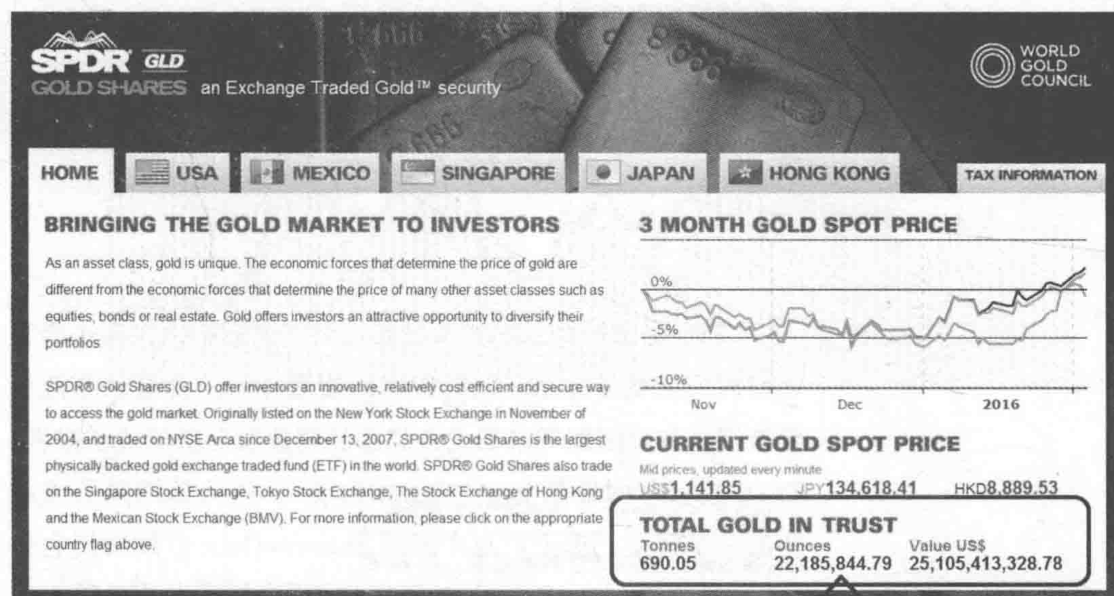
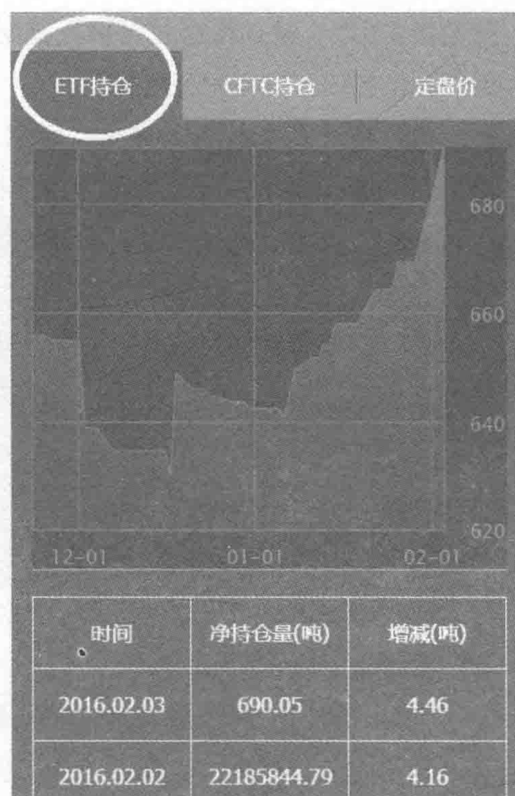


图 21–1　SPDR Gold Shares 官网的持仓统计数据



时间	净持仓量(吨)	增减(吨)
2016.02.03	690.05	4.46
2016.02.02	22185844.79	4.16

图 21–2　黄金头条官网的黄金 ETF 统计数据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般而言，黄金 ETF 的变动并不具有前瞻性，只能作为市场情绪的衡量指标。

第二节　CFTC 持仓报告

CFTC 是美国商品期货交易委员会的简称，该机构每周五闭盘时（大概是北京时间的周六的凌晨 4 点）都会公布截止到该周二的美国期货市场上各类商品期货及期权的持仓报告。CFTC 的官方网址是 http：//www.cftc.gov，进入该网站后点右边的一个链接，进去后点中间的 Futures-Only（“期货持仓报告”）里边的 Short Format（“简短格式”）就可以查看持仓报告了。建议大家直接去官方网站上看英文版的持仓报告，看中文网站转载翻译后的，时间上会落后一些，还可能出现数据差错。CFTC 黄金持仓数据最好复制到 EXCEL 表格中及时更新为走势图，这样便于把握。

这个“基金持仓”跟上一节讲的黄金 EFT 是两回事。

黄金期货资金的流入流出，可以通过**基金持仓**来体现，而价格的起落幅度，可以通过震荡指标来衡量。无论是资金还是价格，都是心理状态的外化体现，我们进行黄金期货走势的心理分析就是从基金持仓和震荡指标两个角度去进行的，**而心理分析本身介于基本分析和技术分析之间。心理分析的要点在于跟随市场多数，但是当市场发展为绝大多数时就要反其道而行之。**

基金持仓对黄金走势有很大的影响，请看图 21-3，当基金看好未来金价、情绪高涨时，它们会增加持仓，要知道它们往往是市场中的“关键少数”，所以它们对黄金的走势往往能够起到决定性的作用。

数据走势图是最好的，单看一期数据没太大意义。

那么，我们如何找到基金的**持仓数据呢**？一个较为简单的办法是去西南期货的网站 http：//www.swfutures.com/，图 21-4 就是来自于该网站分析报告中的一幅黄金期货持仓走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

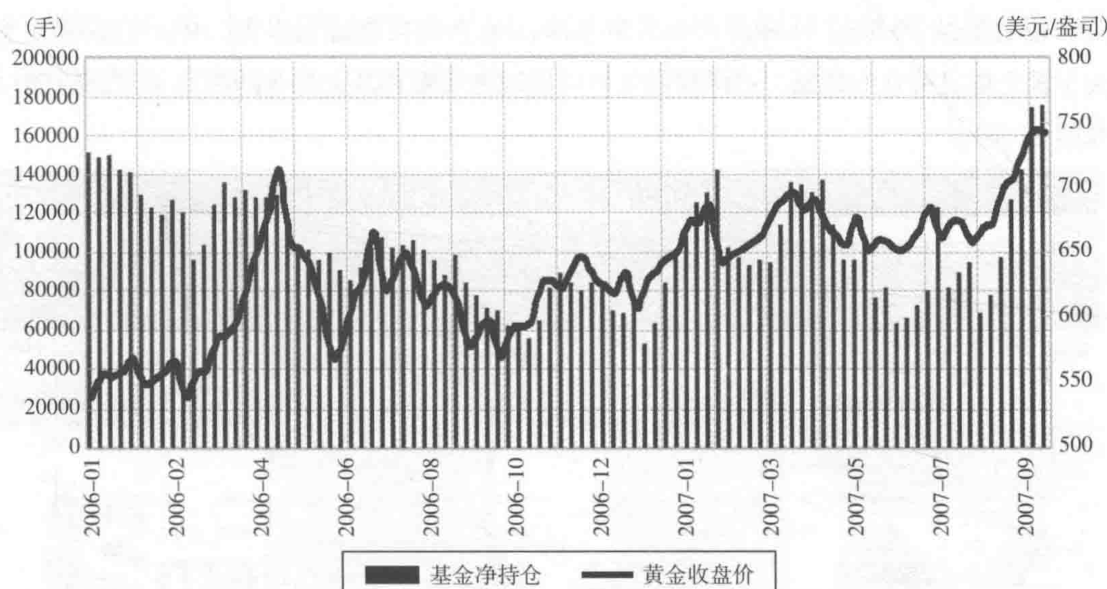


图 21-3 基金净持仓对黄金价格的影响

资料来源：上海黄金交易所。

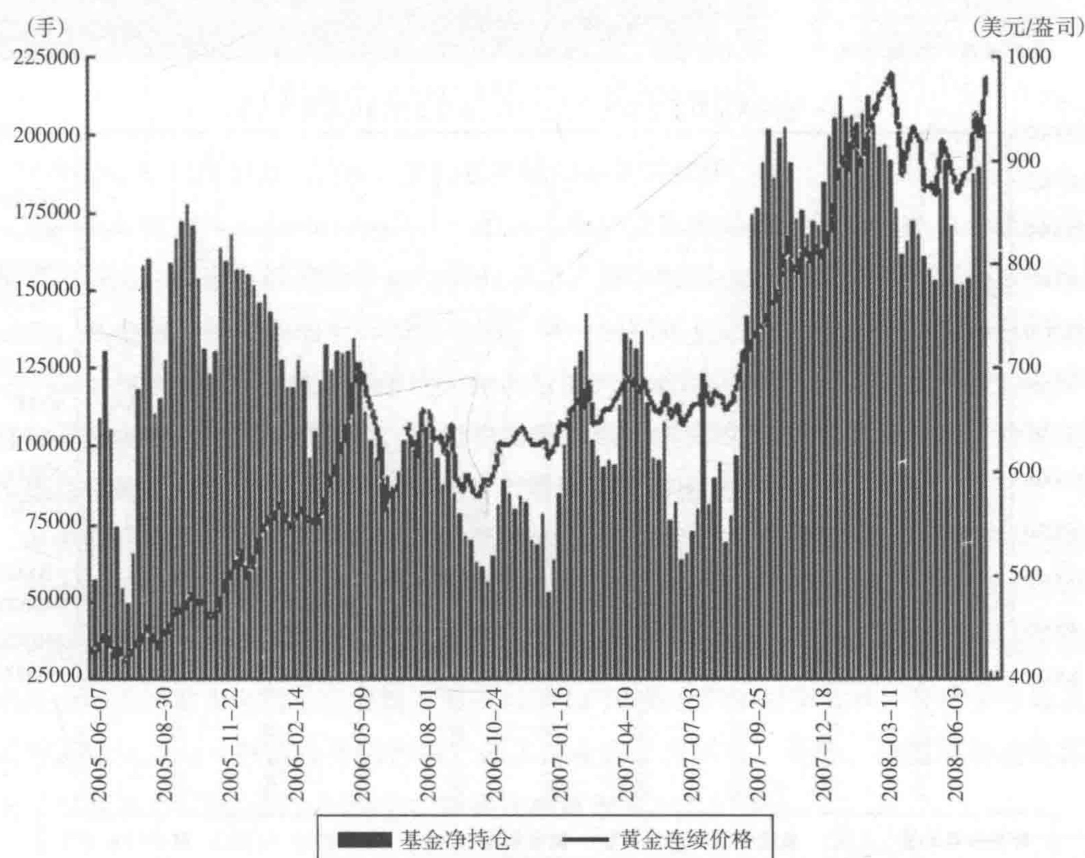


图 21-4 基金净持仓走势和金价走势

资料来源：西南期货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图。或者是从 99 期货网 http：//www.99qh.com/上查询黄金持仓报告，他们会定期更新关于黄金期货持仓的数据，这样我们就可以直观地观察到基金持仓的变化了（见图 21–5 和图 21–6）。



行情报价 | 技术分析 | 库存数据 | 持仓分析 | CFTC持仓 | CFTC持仓(新) | 公式计算　数据中心

日期：2016-01-26　品种：纽约商品期货交易所(COMEX)　黄金　查询

非商业性持仓图表　商业性持仓图表　总持仓图表

品种名称:波动性期货—芝加哥期权交易所(CBOE)　合约编号:1170E1　日期:2016-01-26*1

	总计	报告头寸							非报告头寸	
	持仓情况	非商业持仓（基金持仓）			商业性持仓		总持仓*2			
		多头	空头	套利	多头	空头	多头	空头	多头	空头
	($1000乘以指数)									
所有	249,347	96,714	82,489	76,119	54,591	67,895	227,424	226,503	21,923	22,844
旧年度*3	249,347	96,714	82,489	76,119	54,591	67,895	227,424	226,503	21,923	22,844
其他*4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	自上周二以来的变化量，2016-01-19									
	-28,411	2,441	-2,249	-4,200	-21,345	-17,030	-23,104	-23,479	-5,307	-4,932
	各类别持仓占总持仓量的比重									
所有	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

图 21–5　黄金期货持仓查询界面

资料来源：99 期货网。

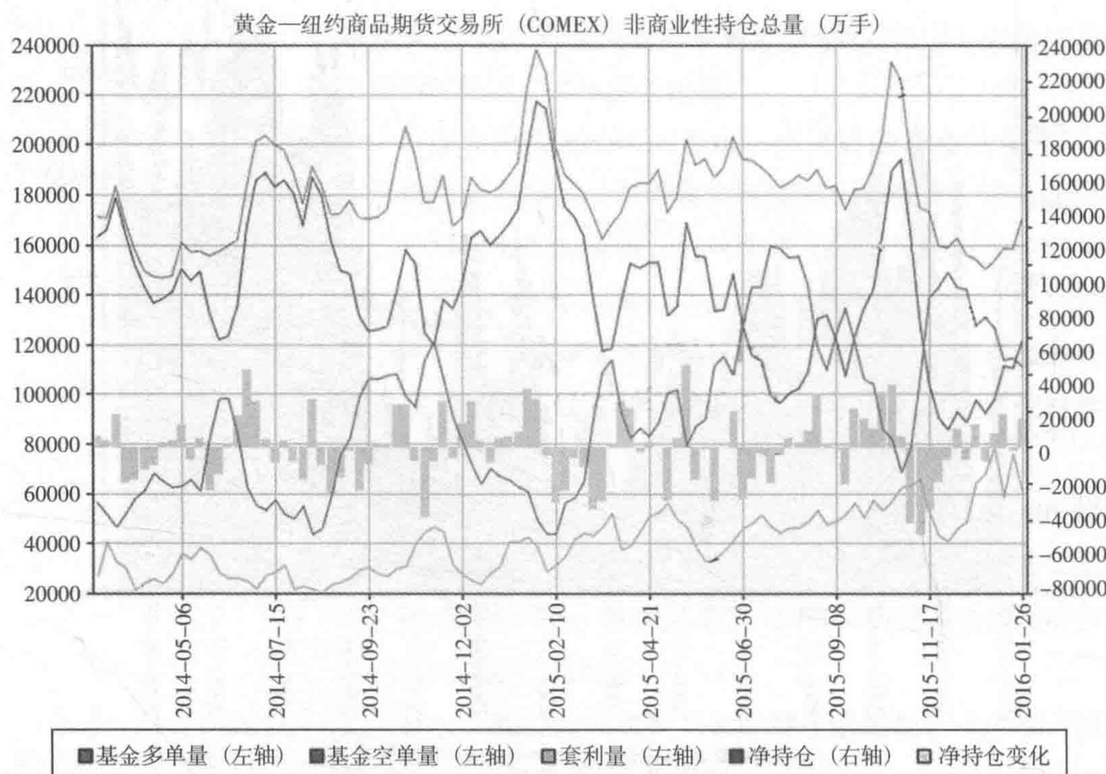


图 21–6　黄金期货持仓走势图

资料来源：99 期货网。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你想对这个问题有更深入的了解，那么你可以亲自到美国的 CFTC 网站上面获取相关的数据（见图 21-7），自己进行分析。



图 21-7 CFTC 官网中的 COT 报告项目栏

下面是一些持仓报告（COT）里的基本概念和名词解释。

非商业头寸（Non-commercial），一般认为非商业头寸是基金持仓。在当今国际商品期货市场上，基金可以说是推动行情的主力，黄金当然也不例外。除了资金规模巨大以外，基金对市场趋势的把握能力极强，善于利用各种题材进行炒作。并且它们的操作手法十分凶狠果断，往往能够明显加剧市场的波动幅度。图 21-8 显示了**黄金期货走势与非商业净头寸走势的关系，可以明显看出是正相关的；图 21-9 则显示了白银期货走势与非商业净头寸走势的关系，也可以看到显著的正相关性。**

商业头寸（Commercial），一般认为商业头寸与金矿、现货商有关，有套期保值倾向，但实际上现在说到商业头寸就涉及基金参与商品交易的隐性化问题。从 2003 年开始的此轮商品大牛市中，与商品指数相关的基金活动已经超过 CTA 基金、对冲基金和宏观基金等传统意义上的基金规模。而现有的 CFTC 持仓数据将指数基金在期货市场上的对冲保值认为是一种商业套保行为，归入商业头寸范围内。另外，指数基金的商品投资是只做多而不做空的，因此它们需要在期货市场上卖出保值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

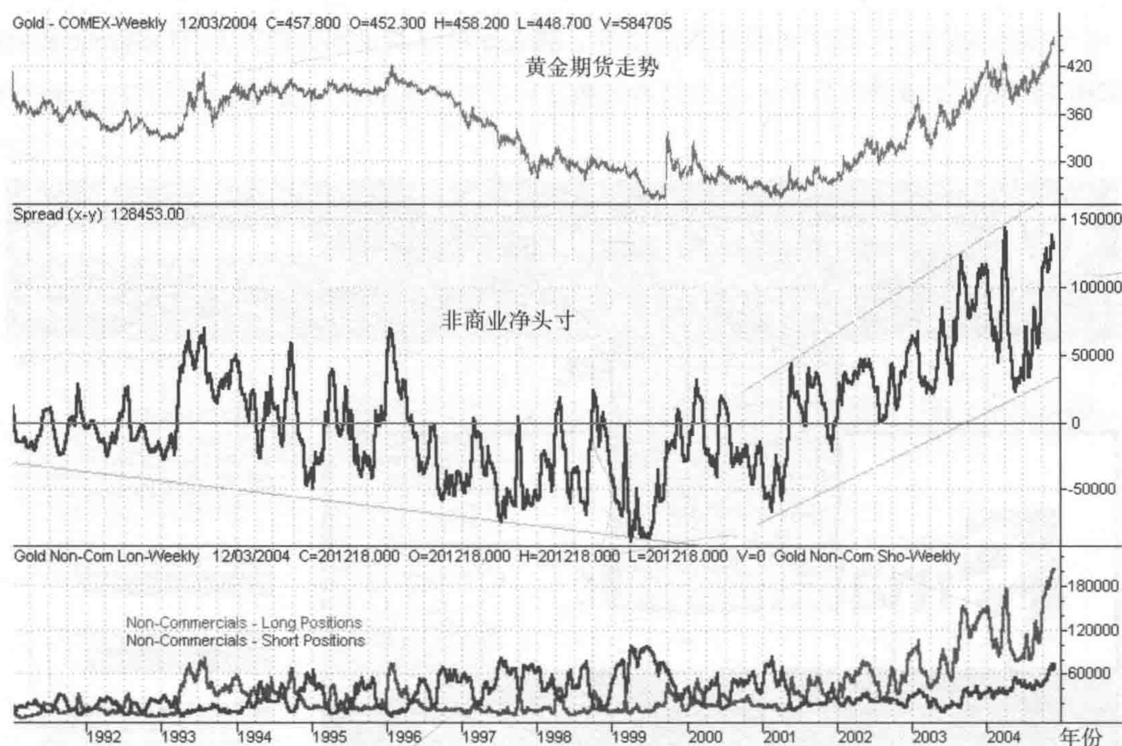


图 21-8 黄金期货走势和非商业净头寸

资料来源：COMEX.

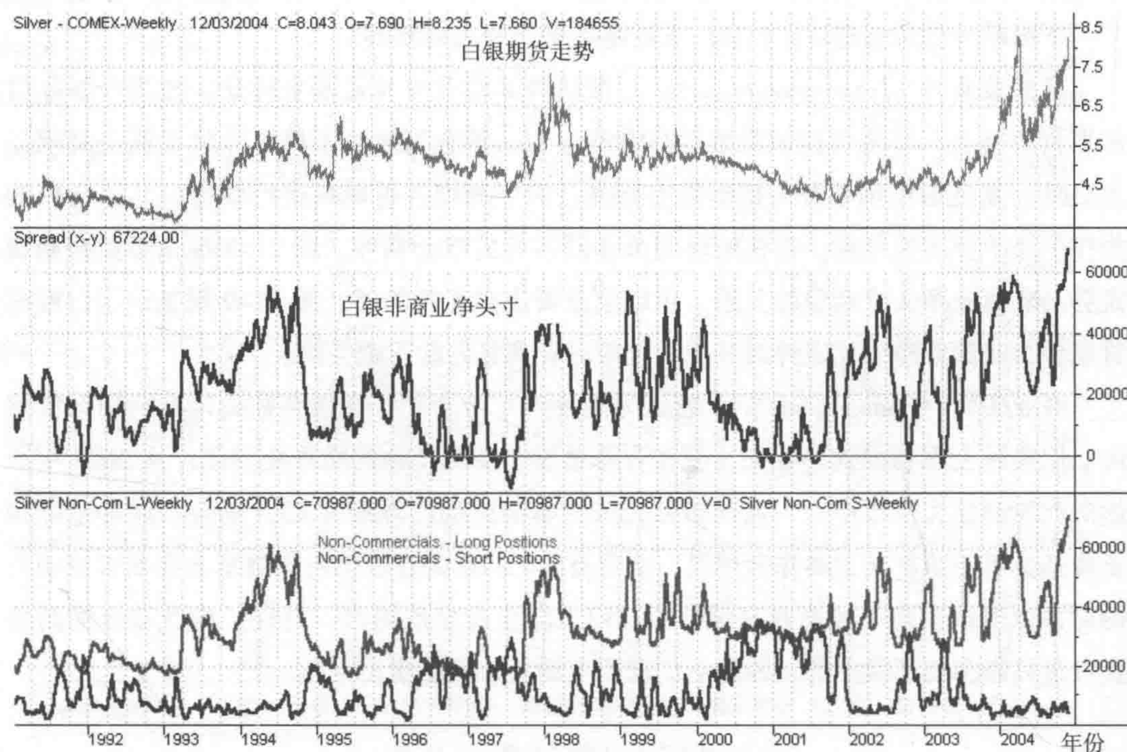


图 21-9 白银期货走势和非商业净头寸

资料来源：COMEX.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可报告头寸的总计持仓数量。在非商业头寸中，多单和空单都是指净持仓数量。比如某交易商同时持有 2000 手多单和 1000 手空单，则其 1000 手的净多头头寸将归入“多头”，1000 手双向持仓归入“套利”头寸（SPREADS）。所以，此项总计持仓的多头 = 非商业多单 + 套利 + 商业多单；空头 = 非商业空单 + 套利 + 商业空单。图 21-10 显示了**黄金期货走势与商业净头寸的关系，可以明显看出是负相关的；图 21-11 则显示了白银期货走势与商业净头寸的关系，也可以看到显著的负相关性。**

白银交易方面的详细策略和基本面分析要点参考《白银短线交易的 24 堂精品课》。

非报告头寸（Nonreportable Positions），所谓非报告头寸是指“不值得报告”的头寸，即分散的小规模投机者。非报告头寸的多头数量等于未平仓合约数量减去可报告头寸的多单数量，空头数量等于未平仓合约数量减去可报告头寸的空单数量。

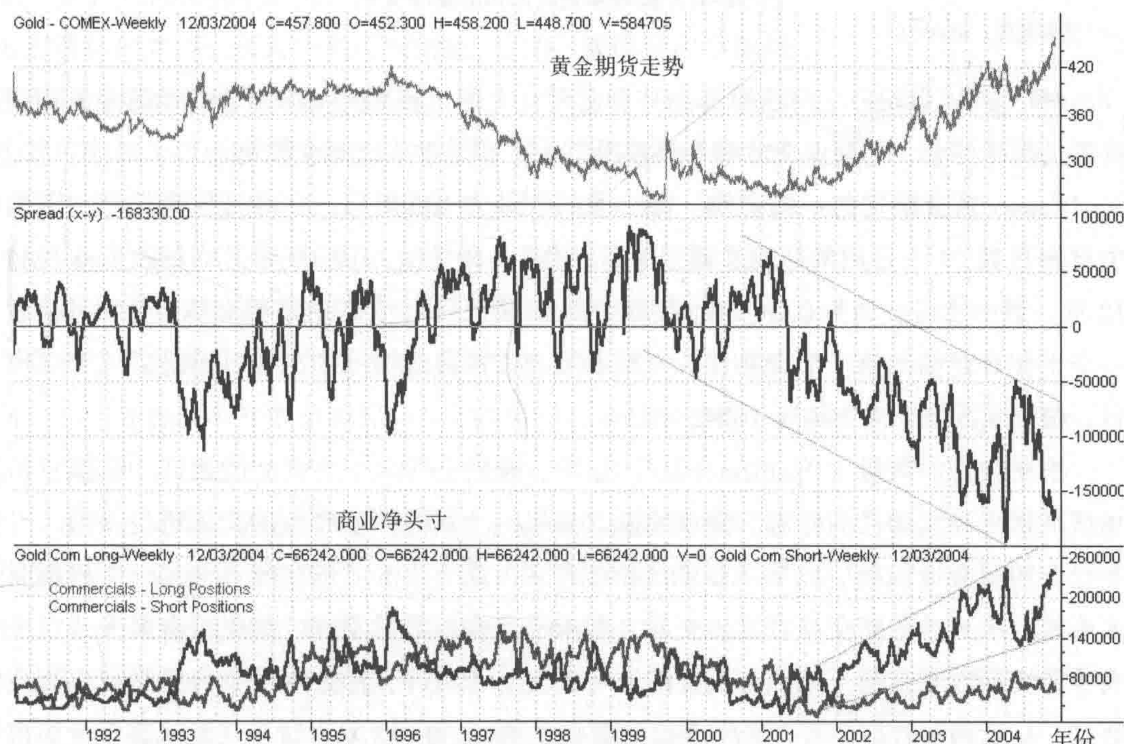


图 21-10 黄金期货走势和商业净头寸

资料来源：COMEX.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 21-11 白银期货走势和商业净头寸

资料来源：COMEX.

对于多头（Long）、空头（Short）和套利，上面已经说到，非商业头寸的多头和空头都是指净持仓，而商业头寸和小规模投机头寸都是指单边持仓数量。

Comex 黄金期货的一张合约，即一手的数量为 100 盎司。交易月份为即月、下两个日历月和 23 个月内的所有 2 月、4 月、8 月、10 月，以及 60 个月内的所有 6 月和 12 月。最小价格波动为 0.10 美元/盎司，即 10 美元/手。合约的最后交易日为每月最后一个工作日之前的第三个交易日。交割期限为交割月的第一个工作日至最后一个工作日。级别及品质要求为纯度不低于 99.5%。

未平仓合约数量（Open Interest），是所有期货合约未平仓头寸的累计，是期货市场活跃程度和流动性的标志。简单地说，如果一个新的买家和新的卖家进行交易，未平仓合约就会增加相应数量。如果已经持有多头或空头头寸的交易者与另一个想拥有多头或空头头寸的新交易者发生交易，则未平仓合约数量不变。如果持有多头或空头头寸的交易者与试图了结原有头寸的另一个交易者对冲，那么未平仓合约将减少相应数量。从近两年数据来看，未平仓合约数量达到 40 万~42 万手时往往意味着资金面出现一定压力，但会如何影响金价走势还需要结合具体情况分析。图 21-12 是 CFTC 给出的黄金期货持仓报告样本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

FUTURES-ONLY POSITIONS AS OF 12/12/06								
NONCOMMERCIAL			COMMERCIAL		TOTAL		NONREPORTABLE POSITIONS	
LONG	SHORT	SPREADS	LONG	SHORT	LONG	SHORT	LONG	SHORT
(CONTRACTS OF 5,000 BUSHELS)			OPEN INTEREST: 417,081					
COMMITMENTS								
73,598	56,045	69,448	237,539	232,901	380,585	358,394	36,496	58,687
CHANGES FROM 05/25/2004			CHANGE IN OPEN INTEREST: -7,043					
-10,463	-1,186	126	3,462	-6,610	-6,875	-7,670	-168	627
PERCENT OF OPEN INTEREST FOR EACH CATEGORY OF TRADERS								
17.6	13.4	16.7	57.0	55.8	91.2	85.9	8.8	14.1
NUMBER OF TRADERS IN EACH CATEGORY (TOTAL TRADERS: 317)								
102	89	92	67	96	233	226		

图 21-12　CFTC 给出的黄金期货持仓报告样本

资料来源：美国商品期货交易委员会。

基金持仓变化可以作为一个正向指标，也就是说持仓增加，金价上涨的概率增加，持仓减少，金价下跌的概率增加。而震荡指标则可以作为一个反向指标，马丁·普瑞发现**市场调查得到的情绪曲线与震荡指标是几乎一致的**，也就是说**震荡指标可以作为市场散户情绪的良好指标**。我们可以利用 KD 指标来作为心理分析的利器，当市场处于超卖的时候，我们要预防短期上涨；当市场处于超买的时候，我们要注意短期下跌。

情绪主导波动，格局主导趋势。

除了 CFTC 持仓报告提供的净头寸可以作为黄金走势的心理分析工具之外，一些市场调查情绪指数也可以提供相同的信号，比如黄金牛气度量指标（见图 21-13），以及反映黄金期货总持仓量和总成交量的走势图（见图 21-14）。总而言之，持仓量和成交量，以及市场情绪调查，还有震荡指标都可以作为黄金市场心理分析的工具。还有一些比较冷僻的心理指标，比如黄金波动率指数（The CBOE Gold ETF Volatility Index）和**黄金多空情绪指标**，分别可以从下列网址查询：http：//stockcharts.com/h-sc/ui？s=%24BPGDM（黄金多空情绪指标）；http：//www.cboe.com/micro/gvz/introduction.aspx（黄金波动率指数）。

黄金多空情绪指标简称 BPGDM。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

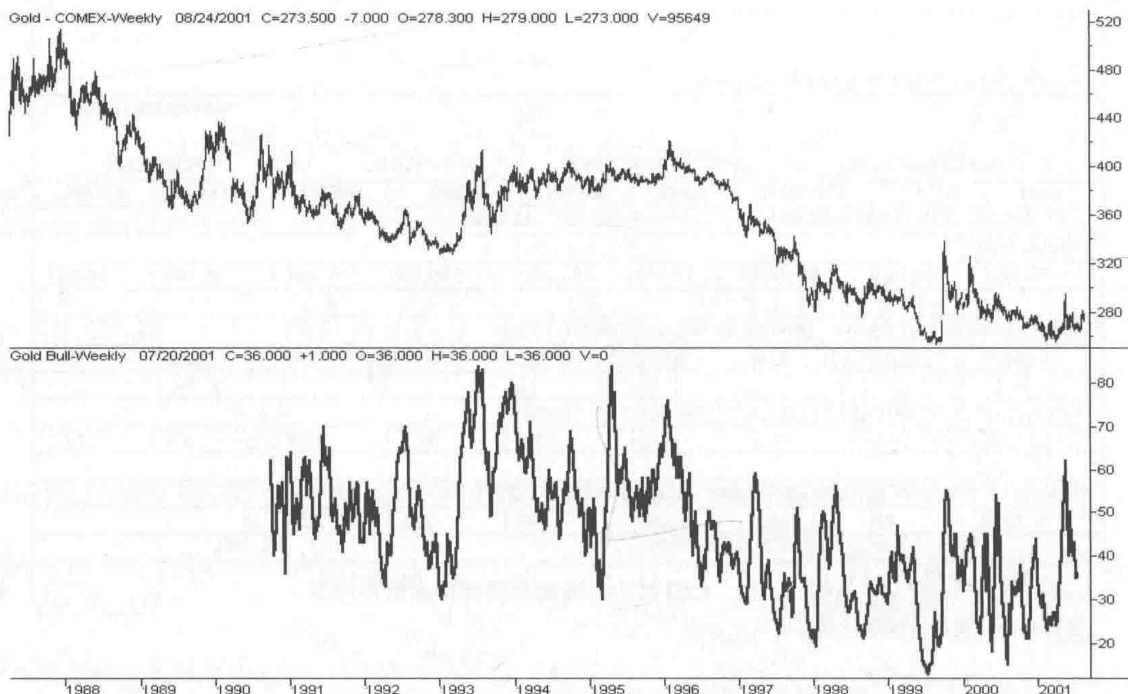


图 21–13 金价走势和黄金牛气度量指标

资料来源：www.sharelynx.com.

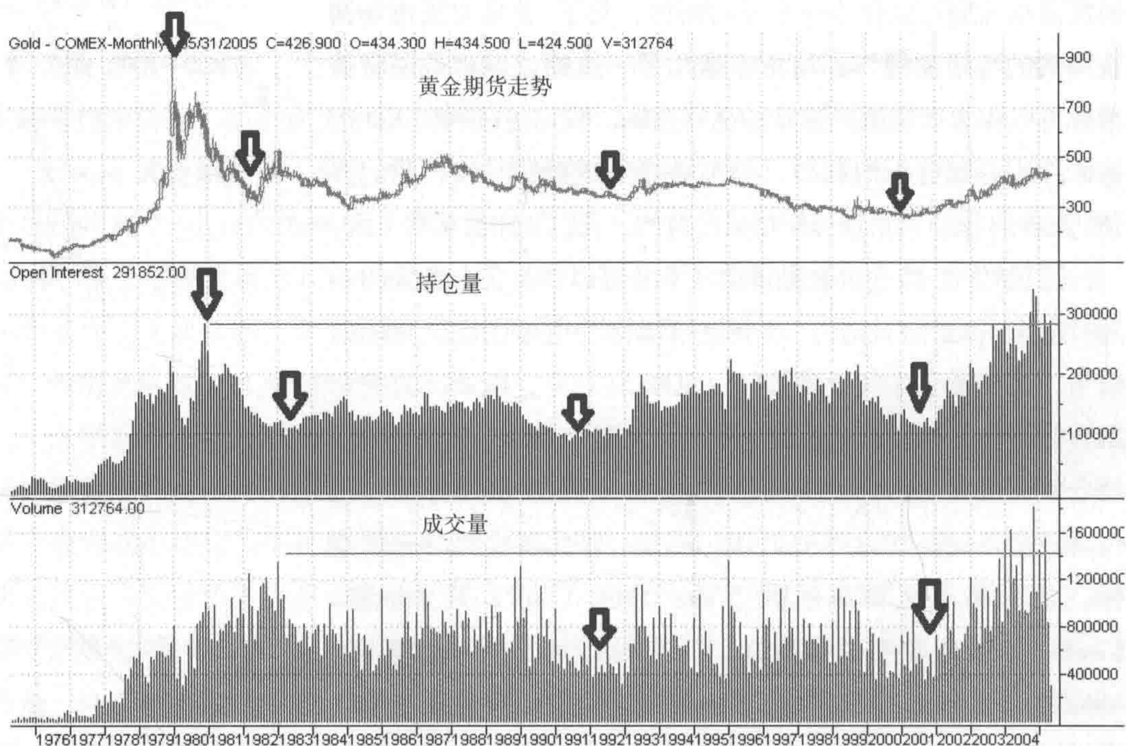


图 21–14 黄金期货的总持仓量和总成交量

资料来源：COMEX.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 央行黄金储备动向

各国中央银行在市场上抛售黄金是黄金的供给来源之一。“央行售金协定”是1999年9月27日欧洲11个国家央行加上欧盟央行联合签署的一个协定。当时由于金价处于历史低谷，而各个欧洲央行为了解决财政赤字纷纷抛售库存的黄金，为了避免无节制的抛售将金价彻底打垮，这个协议规定在此后的5年中，签约国每年只允许抛售400吨黄金。

5年后的2004年的9月27日，**央行售金协定**第二期被续签，又有两个欧洲国家加入协议，而且考虑到当时金价复苏，因此每年限售数量被提高为500吨。从协议签署后各国央行售金的实际情况来看，这些央行基本上完成并略微超过售金限额。但2006年却大为不同，欧洲央行在2006年售金量仅为393吨，远低于500吨的限额。究其原因，是自2005年第四季度以来金价大幅飙升，黄金储备的价值日渐受到央行的关注。官方售金和黄金价格关系如图21-15所示。

印度央行和政府的黄金储备政策对金价走势有一定影响。

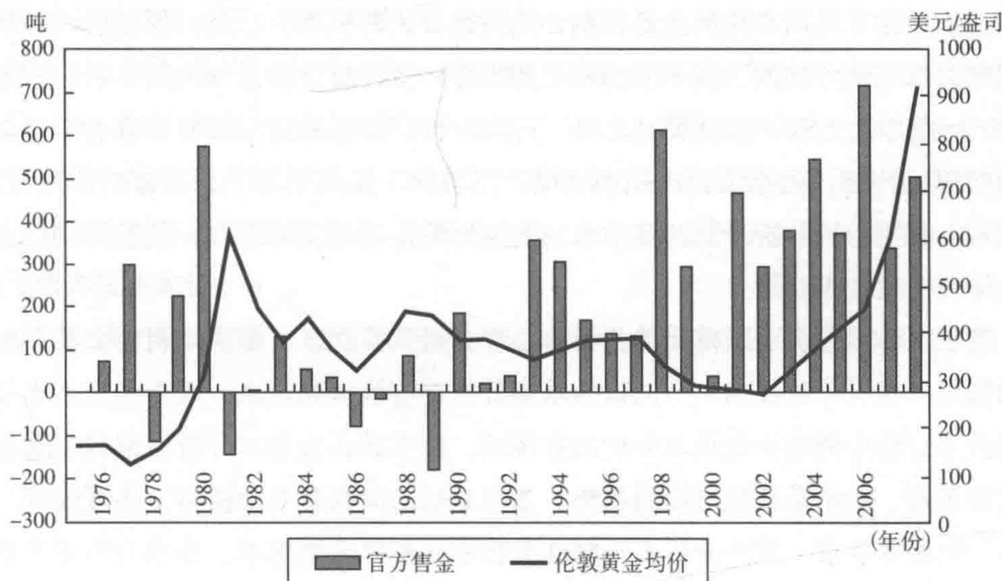


图21-15 官方售金和黄金价格的关系

资料来源：上海期货交易所、上海黄金交易所。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国内最具影响力的黄金研判专家刘涛先生认为黄金储备对金价不构成明显影响。从世界官方黄金储备与金价的历史关系来看，两者之间不存在明显的相关关系。20 世纪 70 年代以后，由于各主要中央银行和国际组织的减持，世界官方黄金储备处于逐步下降的过程中。2000 年以来，官方黄金储备的减持速度有所加快，根据世界黄金协会的统计，2002 年初至 2005 年底，世界主要中央银行和国际组织共减持了 1898 吨黄金，几乎占同期世界黄金产量的 20%，但同期黄金价格却大幅上涨，**官方储备的抛售对黄金价格也不能构成明显影响。**

最好的心理分析框架是将驱动消息和数据标注在价格走势图上，这点我们是最推荐的，最后我们要强调的是心理分析始终是整个分析的核心，其原因有如下几点：

第一，心理分析可以从驱动分析中筛选出真正在驱动短期和中期走势的因素，同时可以帮助交易者将驱动分析融入到短期交易中。驱动分析得到的往往是真正决定金价趋势的因素，这个因素可能在中长期决定金价的走势，但是我们操作的是短期黄金市场，这就要求交易者不仅能把握中长期黄金走势，还必须对短期黄金波动有足够的把握。**要想将驱动分析运用于短期交易，就必须借助于心理分析，心理分析可以找出驱动因素中为市场参与者所注意的那个因素，而这个因素往往是决定市场短期波动的因子。**

第二，**心理分析可以帮助交易者更好地理解接下来的市场走势，特别是趋势性质，是单边还是震荡，究竟是什么在驱动短期内的走势，可以弥补行为分析的劣势。**行为分析或者说技术分析是跟随市场走势的手段，这个手段是用来跟随的，而不是用来预测的，如果你非要用来预测走势，则必然会犯很大的错误。但是，通过引入心理分析我们则可以“部分预测”接下来的最可能走势，更为重要的是知道接下来短期走势的性质——是单边走势，还是震荡走势。行为分析可以帮助交易者厘清现有黄金走势存在的期望值特征，为仓位管理提供基础，但是却不能预测接下来走势的性质和方向。我们可以利用心理分析来预测接下来的黄金价格走势性质和方向，然后再用行为分析来验证和把握这些走势。

第三，心理分析可以将驱动分析和心理分析贯穿起来，解决在目前交易界两者割裂的困局。技术分析界的人一向认为基本分析不应该掺和进来，因为一旦基本分析加入到技术分析中则会干扰技术分析的客观性。技术派认为基本分析会使得交易者坚持错误的观点，而不是顺应市场的趋势，基本分析的固执脾气会使得交易者违背“顺势而为”的根本要求。基本分析人士则认为技术分析是金融巫术，技术分析无非是人类自不量力的表现而已，技术分析企图踏准市场的波浪，这恰恰是人类能力范围之外的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事情。其实，基本分析和技术分析之间隔了一个媒介，这就是心理分析。基本面是输入市场的一些原始信息，而交易者接纳这些信息，并且输入个黄金市场系统，交易者本身存在一个心理过滤机制，这就使得黄金交易者不会客观和完备地吸收这些信息，而是会有所选择地和扭曲地转输到市场系统。黄金市场系统接收信息之后就会运动，这就是技术分析需要处理的问题了。如果大家把这个理解了，那么就能很好地理解市场的走势了。

第四，**心理分析可以帮助黄金交易者更好地应对市场的随机强化特性**。黄金交易是一门技能，而不是知识。更为重要的是黄金**交易学习面对的是随机强化，而不是一致性强化。黄金交易要的不是精细化的聪明，而是整体化的睿智**。为什么黄金交易有这样的特性呢？这主要是因为黄金市场面对黄金交易者在局部呈现出“随机强化的特点”，在整体才呈现出“一致强化的特点”。所谓“随机强化”是指你做对了，不一定能够获利，做错了，不一定会亏损；所谓“一致强化”是指你做对了，一定能够获利，做错了，一定会亏损。正是因为市场在局部呈现出“随机强化”的特点，所以绝大部分抱着精细化思维的人都无法最终形成一套相对稳定的黄金交易策略。**市场之所以具有随机强化的特点最主要的还是因为黄金市场以单边和震荡两种走势交替发展，而单边和震荡走势涉及的进出场策略和仓位管理策略存在相反的地方，这就使得黄金交易者容易错配**，这是本教程前面的行为分析部分谈到的重点内容，这里大致知道是怎么回事即可。技术分析或者是行为分析是不能甄别出黄金单边走势和震荡走势的，所以**单靠技术分析交易不能避免随机强化的难题**，当然也不能避免策略错配问题。但是，如果能够引进心理分析，则可以很好地解决这一难题。

第五，心理分析可以帮助黄金交易者解决单边走势稀缺性这个最大的现实问题。按照通常的说法，黄金单边走势占整个走势的 30%，震荡走势则占 70%。单边走势能够比震荡走势提供更高的期望值，所以如何找到更多的单边走势是每个交易者的最大梦想。技术分析不能筛选单边走势和震荡走势，而心理分析则在某种程度上可以筛选单边走势和震荡走势。

总之，从上面这几条大家应该知道为什么我们说心理分析是整个交易的核心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



致人而不致于人：分析师和交易者的主要盲点

当你进行零和博弈的时候，要以利用对手的非理性为主，同时要觉察自己的非理性。**觉察带来超越，觉察带来解放，**觉察可以避免我们踏入自我设定的陷阱。先立于不败之地，而后求胜，如果从本课的视角出发这里面包含两层意思：第一层意思是避免因为自己的非理性出现重大判断失误，这就是"立于不败之地"，只有你的心态是平静和平衡的，你才不会有偏见和执着，这样你的判断和行为才是理性而明智的；第二层意思是抓住对手盘因为不理性的判断和行为而带来的机会，**庄家的做法比较损"阴德"，那就是通过故意误导和欺骗散户来赚取利润，这种主动诱导出对手盘非理性的做法是比较折损自己福报**的，少做为妙。大家可以去看看中国第一代操盘手，这代人基本上就是以诱导对手盘非理性来赚钱的，这种做法带来的"怨恨"太重，激化的矛盾很大，最后落得凄惨的下场是必然的。像巴菲特这样的投资大家也利用大家的非理性，但是他并不会故意去诱导和欺骗以便主导制造对手盘的非理性，所以不会折损自己的福报。

诸葛亮七擒孟获用了山谷火烧的计策，这种做法按照他自己的说法叫"折阳寿"。做投机也是如此，刻意欺骗和误导对手的做法是比较阴险毒辣的做法，我们不赞成这种做法。利用别人的非理性即可，没有必要制造别人的非理性，趁势而为即可。

投机是零和游戏，同时其财富分配效应非常猛烈，这使得投资极大地激发了人性的各种阴暗面。黄金短线交易必然具有投机的特点，落实到分析上就是要重视心理分析和行为分析，**要坚持从"筹码"的角度去看问题，**对手怎么想，对手的底牌是什么，市场的焦点是什么，现在的主流偏见是不

巴菲特做投资，他是不是只看估值呢？其实，他也非常注重筹码的角度，什么情况下对手会非理性地大幅低估价值，并且抛出廉价筹码，这些都是考虑了对手盘的。对手如果足够理性的话，哪里会把未来每股收益丰厚的上市公司筹码打折卖给你？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是已经走到极端了等。这些都是在完成“知彼”的工作，对手是否犯错关系到我们有没有机会，但是这些其实是第二步的工作了。第一步的工作是我们自己是不是已经处于“错误”的轨道上了，对手给我们提供的机会类型往往也会是我们给对手提供的机会类型，对手的非理性与我们的非理性没有两样。非理性的类型我们熟悉了就可以避免自己犯错（立于不败之地），同时抓住对手的错误（不失敌之败）。

第一节 没有反思就没有进步：导致我亏损的习惯

NO LOGs，NO FEEDBACKs，NO PROMOTIONs!

日志是最好的老师，**从自己的成败中学习是最快的成长之路**。在给出分析师和交易者的主要盲点之前，我想先将自己一些亏损习惯拿来曝曝光，这些习惯你可能有，也可能没有。

大家以后也要养成一个习惯，将自己的交易日志开动起来，里面一定不要忘了反省自己重复出现的“坏习惯”。这相当于是一场不断寻找木桶最短一块木板的优化行为。当你将这些“坏习惯”记录在册之后，通过定期翻阅和对照反省你将培养起超强的自我觉察意识，这些坏习惯将远离你，而你给对手的机会将越来越少，“立于不败之地”就是这样逐步达到的。袁了凡为了改变自己的命运，总是将自己的过失记录下来，然后他的过失就越来越少、越来越轻微了，命运就改变了。我们做黄金短线交易的时候如果能够坚持这样一个习惯，那么很快就能将自己行为的“漏洞”修补起来。遗憾的是很少有参训交易员能够着手这项功课，更不用说坚持下来的人了。为什么呢？绝大多数人认为这跟“利润”没有直接关系，有这个时间不如多盯盘，不如多看两则新闻。其实，跟“赚钱”直接相关的东西往往并不能决定你是否赚钱，看似与“赚钱”无直接关系的行为却决定了你最终能否赚钱。

“亏钱时我的习惯”这是一个我经常更新和对照反省的列

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表，我会打印出来一天至少看上两遍，第一遍是开盘前，第二遍是每次复盘和研究之前。每天的事情很多，**你以为你的记性好，其实如果你能够每天坚持记日记就会发现**，你活了几十岁其实犯的错误从小就开始了，一直在重复和“轮回”而已。

清单思维可以帮助我们高效率地避免错误。

我的第一个亏损习惯是“忽视基本面的重大变化”。刚进入外汇和贵金属交易这行的时候，没有遇到很好的前辈，基本上他们都是处于纯技术面的位置，绩效很不稳定，也没有很好的资金管理方法，所以他们的账户总是暴亏暴赚，爆仓是必然的结果。那个时候我也很迷茫，设定止损经常被打，不设止损因为与基本面重大变化方向持仓相反，结果出现频繁亏损或者较大亏损。不过，幸好我做交易一向都是稳健为先，所以从未爆仓，也从未出现单笔交易亏掉超过20%的情况。随着资金量的增长，亏损的幅度越来越少。不过，在入行之初最让我难忘的还是逆着基本面重大变化方向持仓对信心的打击，由于持仓方向错误所以止损频繁发生。这个时候你有一种“很无力”的感觉，感觉到完全把握不准市场，**书上称之为“逆势”**。不过，这个“势”按照这些书上的定义无非是技术层面的“马后炮”，趋势走出来才知道这是趋势，回过头去将此前的持仓称之为“逆势”。

趋势来自基本面重大变化。

重大基本面变化绝不可忽视，否则等趋势走出来，这个时候你醒悟了，那也是枉然。黄金短线交易与重大基本面变化有没有关系？关系是否重大？对于这两个问题的回答其实可以从另外一个角度进行，那就是——短线交易需不需要顺势？对于这个问题，你会怎么回答？你认为短线交易不用顺势，还是需要顺势？除非你是高频交易，同时将资金分散到不相关的市场中，而且还要避免惊扰全球金融市场的“黑天鹅”，否则短线交易也必须顺势。谁能规避“黑天鹅”事件？这个基本上是达不到的要求。所以，风险报酬率和胜算率都恰当的交易必然要顺势才行。既然要顺势，那么就必须考虑基本面的重大变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于黄金而言，哪些算是基本面的重大变化？涉及黄金货币属性的标志性事件和连续事件肯定算是基本面重大变化。具体而言，涉及美国的地缘政治大战略和美国经济货币政策的大调整，这些是较为典型的重大基本面变化。

我的第二个亏损习惯是"沉迷于技术分析和神奇指标"。这个习惯会反复折磨人，特别是市面上绝大部分交易书籍都在有意无意地强调技术分析的神奇之处。技术分析包含吸纳一切，这条原理是最害人的，但是很多人，特别是某些半吊子的技术分析师特别喜欢这样讲，这样其实已经将很多人引入了死胡同。技术分析是否包含吸纳了一切呢？我想回答这个问题的人如果真的从事了至少一年的全职交易，持续地进行过反思，坚持一切从实际出发，**不唯书，不唯上，只唯实，**那么他肯定会发现太多的例子——技术分析在很多情况下会在消息公布出来之后出现大幅波动，这类消息通常称之为"超预期"的数据或者事件。在从事黄金短线交易的时候，你是从来不看数据还是经常关注数据发布日程表呢？如果你从来不看数据，也不关心重大事件的发生，而是采取纯粹的技术分析，那么市场经常让你"吃惊"是必然的。

不唯书，不唯上，只唯实！

在刚进入交易这个行当的时候，技术分析是最有吸引力的，看起来像那么回事，具有很高的确定性，心里想着如果能够找到某种神奇指标，那么每天可以空出大把时间娱乐，只需要等到指标给出进出场信号即可。这种懒人思想，是人都会有，天上掉馅饼的事情谁都梦想过，只不过有些人更早一点认识到现实的残酷性。资源是稀缺的，这个市场中每个人都想从别人口袋里面掏钱，每个人都认为自己能够做到这点，有这个意愿是好的，因为任何活在这个世界上的生命都想要生存繁衍下去（当然，人之所以为人也是为了超越这一点）。关键是凭什么你就能从别人口袋里把钱掏过来呢？你有什么竞争优势是别人没有的？你有什么能耐？技术分析算不算你有的而别人没有的竞争优势？

我们在对这个市场理解比较肤浅的时候倾向于认为，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且得到或者找到某种神奇的技术指标，那么这种竞争优势就建立起来了，就可以高枕无忧了。首先，“得到”这样的神奇技术指标有没有可能呢？谁愿意将这样的宝贝给你？你出钱买行不行？如果有这样的宝贝，那么理性的卖家会估算其价值，也就是能够挣到的收益的贴现。这样的宝贝你没个几亿，别人会给你？但是，你能够拿出几个亿来吗？再者，除非别人是你的至亲或者你是他的救命恩人，他可能不计经济考量地给你。如果真有这样的亲人和朋友，你还用得着从金融市场上挣快钱和大钱吗？

再者，我们来讨论“找到”神奇的技术指标，也就是自己去开发和发觉。当我们通过理性和经验去分析这种可能时，会残酷地发现，不光我们找不到，任何人都找不到这种神奇的指标。既然大家都找不到，前面那种“得到”的想法自然也就变得幼稚起来了。为什么“找不到”神奇技术指标呢？我们这里讲的技术指标都是市场行为的表征，绝大多数都是基于价格和量。这个量包括了成交量和持仓量等。这些指标都是表明过去和当下发生了什么，它们都是结果，而并非原因，通过结果去推断结果，你觉得逻辑上可行吗？它们也都是现象，并非本质，通过现象去推断现象你觉得可行吗？价量行为如果存在特定的确定性的重复模式，那么很容易被现在的大数据程式捕捉到，一旦资金不断涌入利用这种模式，**模式即失效了。为什么呢？竞争到**来利润率下降，这是一个解释角度。第二个角度是这相当于帮助价格充分吸收了此前缓慢吸收的信息，价格既然能够当下立即吸收一切信息，那么这就是一个完全竞争的理性市场，自然不存在任何获利机会了，因为价值从未被价格过度评估，一点多余的评估都没有。

技术分析放到基本面的大背景下就可以发挥神奇的作用。

再谈谈价格指标，这些指标基本上分为两类，第一类是趋势指标，第二类是震荡指标，趋势指标一到震荡走势就完全“晕菜”了，而震荡指标一到了单边走势就屡屡出现“钝化”。当你基于趋势指标进行顺势操纵时，一遇到震荡指标那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就是反复亏损，为什么海龟交易法创立者理查德·丹尼斯后来两度清盘，就是遇到了不少震荡走势，持续亏损，最终不得不清盘。他的徒弟怎么改进的？通过加入基本面来避免这种情况的发生。你想想，纯技术的交易天才理查德·丹尼斯都两度清盘了，你还固守那套东西不是显得很愚蠢吗？相反情况下，如果你采用高抛低吸的策略，那么一到了单边走势里面，就会连续止损，如果你不止损呢？那就是一次性爆仓了。前者是“慢性自杀”，后者是“急性病故”。

在投资圈里面遇到一个做股票的，他说一直在寻找最好的方法，试来试去，浪费了不少时间。他说的这种情况其实经常发生在我们寻找完美指标的过程中，很多人总是不断地发现可能的神奇指标，用一段时间后发现根本达不到预期，然后又踏上了寻找下一个神奇指标的征途。不断地失败，不断地寻找，从希望到失望，再到满怀希望，然后又再度失望，这样持续了好几年，真是浪费自己的大好青春啊。这个习惯已经很多年了，不要寄希望于某种“杀手级”的技术指标，如果你真对量化感兴趣，可以去研究高频交易，那才是真正值得下功夫的地方。不过，随着美国政府对高频交易的批评越来越大，连希拉里都在公开要求禁止高频交易，以后高频交易的日子会越来越难过，通过算法优势和速度优势在市场上抢钱的日子会越来越难过。

我的第三个亏损习惯是“无具体出场标准，导致过早出场（小赚）或者过晚出场（大亏）”。出场是非常难以把握的事情，是我们多年来交易经验总结出来的。不过，也遇到过一位股票短线题材高手，他说进场比出场重要，出场只是赚多少的问题，而进场却决定了赚不赚的问题。其实，后来我们仔细观察了他的操作一段时间之后发现，他其实是有明确止损规则的，**那就是后股价下跌 5%肯定止损，至于盈利多少出场，他分的情况就比较多了**。所以，他并没有意识到自己也有具体的出场规则，所以认为进场更重要。进场前要花很多的工夫去选择板块和个股，所以他认为从时间分配的角度

初始止损是必需的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来看进场更重要。不过，就我们的实践来看出场的意义更大，只是花的时间可能没有进场那么多而已。

进入交易这个行当之后，经过长时间的历练，对于出场的规则才慢慢明确了。首先，刚开始对市场的运行规律缺乏了解，所以在止损和兑现盈利方面做得比较机械，十分教条，很多做法都是从书上看来的，或者道听途说。只有经过市场的检验，然后才能沉淀下来一些自己的东西，这个才是有效的。所以，交易这条路上实践是检验真理的唯一标准。再者，刚入市的时候，心态很好，被市场“教育”一段时间之后，心态就差了，这个时候对自己的经验反而变得越加谨慎，内心对任何所谓的规则能否持续赚钱都充满了狐疑，所以就算有效规则被提炼出来，心态也摇摆不定，自然时不时地就会违背自己的规则。这个阶段方法有了，心态还不行，纪律性较差，所以这个时候也会犯一些出场上的错误，最典型的就是“截短利润，让亏损奔腾”，也就是赚小的就跑了，亏大了还套着。

有位短线高手曾经告诉我，他在经过十年的“市场教育”之后逐渐形成了一套行之有效的自有方法，但是真正让这套方法发挥作用的还是他坚持原则的时候。他说《高效能人士的七个习惯》这本书他看了上百遍，里面有两个字“原则”，**以原则为中心**。刚入市的时候，某些人也会坚持纪律，后来发现老是亏就会变得没有纪律，在这个过程中他会逐渐发现一些有用的东西，慢慢形成了一套自己的交易思路，但是却停留在毫无纪律的阶段，这个时候所谓的心态和纪律的重要性就显现了。所以，一个人刚开始入行的时候，往往要吃纪律性的亏，然后会吃没有纪律的亏，最后才是享受纪律的福。出场标准的形成并不是一朝一夕的功课，但是一旦形成之后就要恪守纪律。

除非有本事的前辈手把手教你，否则在前期摸索阶段，尝试和总结可能要比守纪律更为重要。

我的第四个亏损习惯是“日内频繁交易”。在从事外汇和黄金交易之前，股票做过很短一段时间，那肯定不是日内交易。接触外汇和黄金之后，日内交易刚开始也不频繁，最初的纪律是每日只做一单，亏 20 点就跑，赚 20 点也跑，这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做了一个月下来收益率也接近 20%。但是，经常赚了 20 点之后，行情还继续大幅向前发展，这个就让人心理不平衡了。这个时候止盈的目标位就放到很大了，差不多一个日 ATR 的宽度。自然很多时候价格到不了这个目标位置，然后回来打止损。接下来纪律性就越来越差，交易就越来越频繁了。交易一旦变得频繁，那么决策质量就会变得很差，情绪波动也会较大，绩效自然就不行了。那么，什么算“频繁交易”呢？高频交易是软件在控制，所以没有感情在里面，风险控制也做得到位。频繁交易有几个特征：第一个特征是情绪化交易，往往带有赚快钱和捞回亏损的主观想法在里面，影响了交易决策；第二个特征是缺乏明确的进出场条件，所以胡搞一通；第三个特征是收益率很低。黄金短线交易有日内的，有隔夜的，有持仓更长一点的，无论你做哪种类型，必须有经过市场检验的进出场条件。日内交易最好做日内波动为主，每个交易日一到三单交易就差不多了，多了往往就是交手续费了，而且消耗大量精力去盯盘。很多做黄金短线交易的交易者基本上没有确定明确的进出场条件，在遭遇连续亏损之后很可能意气用事，两天就把账户打爆是经常的事情。

我的第五个亏损习惯是“只看一篇分析文章入市，没有用心分析正反意见和理由”。正反两面的意见都要听，这样你才能斟酌到底谁的话应该听。所谓“兼听则明，偏信则暗”就是这个道理，我们从小就对这句话烂熟于耳，但是却很少走心。平时我们往往喜欢根据个人好恶来做一些判断，根据道听途说的东西来甄别事情的好坏。去看看很多网络文章和新闻下面的跟帖，以偏概全、吹毛求疵的习气随处可见。网络上的谣言很容易被传播，金融市场中的谣言又何尝不是如此呢？所谓谣言止于智者，什么是智者？只要你做到一条，你就是智者了，那就是凡事都要听正反两方面的意见。

在黄金市场上，每天有看多的分析和言论，有看空的分析和言论。如果光是看多看空，没有充分的证据和逻辑，我们只能作为市场情绪的观察指标。如果一篇分析的文章具有很好的证据和逻辑，那么值得我们进一步去推敲，怎么推敲？至少再找一篇多空观点相反的文章来对照，两篇文章都必须有充分的证据和较强的逻辑性。这就好比你是判官，审视两方的辩论。这样你对市场的观点就会更加客观，这样非理性的倾向就会被减轻甚至消除。

但是，最初做交易的时候，恰恰容易忽视这最简单的一点，往往会在看过了一篇文章之后，就被引导到一个方向上去了。其实，看这篇文章也并不是简单地看结论，肯定是被其证据和逻辑说服了。问题在于，只看一篇文章，就很容易陷入到以偏概全和故意忽略的陷阱中。特别是某些交易者存在先有偏见再找证据的“好习惯”，也就是说本来对于黄金的多空趋势有自己的前置假设之后才去寻找一篇文章来支持自己的假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设，这样就是为了交易找理由，而不是因为理由而作交易了。

有些人说市场分析太多，分析师的意见让人无所适从，新闻越看越糊涂，还不如纯粹的技术分析，省脑力多了。其实，技术分析也有一些问题，指标和分析方法太多，没有太多规范，技术分析师的意见也是很难统一的，最多统一到看多看空两个方面。如果照这样去统一，基本面分析师也可以统一为看多或者看空两个方面。所以，意见很难统一不仅是基本分析的问题，技术分析也存在类似的问题。如果你觉得基本分析看不过来，那么你可以按照我们给的傻瓜法，找一篇看多的详细分析文章和一篇看空的详细分析文章，分别列出它们的理由和逻辑，然后逐一查看是否站得住脚。只要做到了这一点，你就比这个市场上99%的分析师和交易者强了。如果你能增加一倍甚至两倍，具体就是多空各找两篇或者三篇好文章来“过堂审案”则效果会更好，不过可能要花更多精力，忙不过来。

我的第六个亏损习惯是“缺乏持续关注和分析，错失大行情”。选择交易这个工作的人，往往都是喜欢自由的人居多，我也是这类人。喜欢自由的人自然也就比较安逸，所以爱好很多，也喜欢出去周游各地，对于金融市场的关注就不会那么持续。虽然交易并非人生的全部，除了交易我们还应该读万卷书，行万里路，应该拥有平衡的生活，而不是除了交易什么都不参与。但是，事实是残酷的，很多绩效超一流的短线交易者每天的大部分时间都被研究工作占据了。身边有几个专注A股题材炒作的大户，他们基本上一天至少10个小时在研究股市。一些做贵金属夜盘的人也是蛮辛苦的，除了交易，更为重要的是安排足够的时间来研究和复盘。所以，如果你是一个黄金投机客，不想错过大行情，保持对市场的持续关注和分析是必要的。这个关注不是说你得时时刻刻盯着价格走势，不是说你得在交易时段守在电脑前，而是说你应该有一个**频率恰当的研究和分**析次数，同时有一个固定的时间段来展开研究和分析。对于黄金短线交易者而言，除了

关注市场，才能抓住机会。想要中大奖，却从来不买彩票，可行吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周末可以稍微安排宽松一点，留出娱乐时间之外，星期一到星期五每天都应该有盘前分析和复盘功课，同时盘中也要恰当安排好浏览新闻和关注走势的时间分配。

即使你尚未形成自己的盈利系统，持续关注市场和坚持分析也是有重要意义的。绝大多数人在步入稳定盈利轨道之前，就会放弃关注和分析，因为他们觉得既然赚不了钱，关注市场和坚持分析还有什么意义呢？其实，他们应该反过来想——**正是因为关注市场和坚持分析还不够，所以无法从市场中稳定赚取利润。**大家应该都知道“一万小时天才规律”，也就是说在用心的前提下经过一万小时的练习和实践才能成为特定领域的顶尖人物。伟大交易者的诞生也逃不出这一规律，所以在量变带来质变之前，你需要保持对市场的关注和坚持分析，通过复盘不断完善自己的系统，这样才能最终成为市场的王者。对于已经有了盈利系统的交易者而言，如果想要成为业内财富榜上顶尖的大家，就必须坚持利用自己的系统分析市场，保持对市场的关注，这样才能把握住偶尔出现的大机会。

我的第七个亏损习惯是“盯住盈亏，不分析基本面”。人容易受直观的事物影响，很多时候你口头上说得再多，不如给他直观呈现一下。到餐厅吃饭，如果你的菜单只有文字没有图片，很多人是无法做出选择的。因为不直观的东西比直观的东西更难对人脑产生影响。同样，如果你想要减少某物对你的影响，最好的办法就是敬而远之，建立一定程度的隔离，**最好是物理上的隔离。**为什么费雪之子在做基金的时候选择偏僻的地方，为什么巴菲特远离华尔街，因为他们知道要避免噪声和大众情绪干扰的最好方式就是空间上的远离。对于投机客而言，盘面的价格是会催眠人的，所以我们需要每隔一段时间就离开电脑，远离行情，这个过程可以避免你被市场波动催眠，只要你一直看着价格波动，就会被“勾引”做出非理性的举动。

隔绝价格波动对自己的影响你能想到哪些办法？可以告诉我们。

价格还不是最“摄人心魄”的，对于交易员而言，账目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈亏是更可怕的"金融巫婆"。从刚开始做交易到稳定盈利，我始终都摆脱不了一种冲动，想要查看账户的盈亏变动情况，这样做的后果就很严重了，经常会干扰交易纪律，本来可以大赚的，结果因为抵不住利润大幅回撤而提前出场，违背规则，最终赚了小钱。盯着账户盈亏变化，最大的影响是极大占用你阅读研究报告和浏览即时新闻的时间。其实，我们理性上都知道盯着盈亏变化并不能改变盈亏，但是我们想消除不确定性，想要及时地调整心态和盈亏预期，避免被"SHOCK"到。这一习惯是人类的天性，要避免这种习惯可以采用助手盯盘或者专门的下单风控人员盯盘的方式，对规模不大的账户也可以采用预设条件单的形式。另外，就是设定严格的纪律限制查看账户盈亏的次数和时间，最好是收盘后才能查看一次。

有一个好友是经营鱼店的，他经营鱼店的同时在炒股，他发现如果专职炒股则很容易被行情"吓到"，所以他认为最好在行情波动期间有一些能够分散和转移注意力的工作。其实，如果你能够将部分研报的阅读安排到交易时段进行也可以起到部分作用。

上面提到的这些习惯基本上缠绕了我很长时间，有些是多年的，不过随着我把它们打印出来经常看，这些"病"基本已经治愈了，偶尔会再犯，不过比起以前给我带来的"困扰"减轻很多。它们真是我的"财神"，没事就瞅瞅它们，这样我就不会亏大钱了，赚大钱的时候更多了。

废话不多说，投机就是零和博弈，**你愿意给对手机会还是愿意让对手给你机会？如果不想给对手机会，那你记录下自己犯的错误，然后避免再犯，特别是习惯层面的错误。**如果你先想对手给你机会，对手不愿意记录其错误就必然会给你机会，而这个市场上最不缺乏的就是这类对手。他们是"羔羊"，是"韭菜"，因为他们的本性是懒惰。"愿意"给机会的对手太多，落实到你这里的关键还是在于能否抓住他们给的机会，这里面第一步是能够觉察到机会，如果你对自己经

你愿意给对手机会还是愿意对手给你机会？如果不想给对手机会，那你需要记录自己所犯的错误！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常犯的错误烂熟于心，那么自然也就不会对对手给的机会熟视无睹。

第二节 分析师和交易者的主要盲点

上一节介绍了我自己在日志中更新和维持的亏损习惯，这是多年“珍藏”的“宝贝”，是真正的老师，私人教练。在本节我们要讲一些普遍的问题，也就是据我多年观察和总结发现的大众盲点。

我们曾经提出过三利公式，具体而言就是盲利公式、凯利公式和复利公式。盲利公式指出了利润的来源，这就是大众的盲点是利润的来源，因为大众的盲点就导致非理性的对手盘，进而为我们提供了游戏获利的机会。盲利公式为我们寻找获利机会指明了方向，而凯利公式则是告诉我们如何根据具体的获利机会调配仓位，复利公式则是告诉我们如果把握机会并持续下去绩效会有多么惊人。

我的盲点提供了别人盈利的机会，别人的盲点提供了我盈利的机会。

“盲点即利润”，**我的盲点提供了别人盈利的机会，别人的盲点提供了我盈利的机会**。这一节介绍分析师和交易者的主要盲点，说白了就是讲赚钱的机会，而一个人赚钱的机会必然对应着另外一个人亏钱的机会，这就是一枚硬币的两面。

分析师和交易者的盲点包括行为金融学里面的一些发现，比如倾向效应、锚定效应等，这些在投资心理学或者行为金融学的书里面会反复提到，我们也会提到少部分，但是不会从定义和科学论证的角度去讲，而是从交易经验层面去介绍。

第一个主要盲点是没有抓住关键。在这次授课之前，看了《东方财经》的一档栏目，其中有三个分析师。有一个分析师讲了很多可能性，利多利空分析了一大堆，却得不出较为明确的结论。为什么会这样呢？其实，面对纷繁复杂的信息，我们经常陷入到这种局面中，如何克服这种情况呢？抓关键，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按照毛主席的教导就是要抓住主要矛盾和矛盾的主要方面。学过辩证法之后，看问题和处理问题不会再有无处着手的迷茫感，放到金融分析上也是同样的道理。很多分析文章你一路看下来，越看越糊涂，这就是文章的作者自己并没有捋出关键所在，而你作为读者也没有捋出关键所在。人容易犯两种错误：第一种是以偏概全，这是因为只拿着一个信息就开始了决策过程；第二种是毫无重点，这是因为拿着的信息太多太杂，自己没有分出主次，眉毛胡子一把抓。如何解决这两种问题，那就是在全面看问题的基础上找出重点，不能有点无面，以偏概全，也不能有面无点，毫无主次。

落实到黄金分析上，什么是重点呢，什么是关键呢？我们在驱动层次图中列出了重点，这就是货币属性重于投资属性，投资属性重于商品属性。而风险偏好这条主线则是关键中的关键。无论你怎么分析黄金，首先要关注的是风险偏好，一切结论和分析都要回归到这个主线。

能否证伪才是好分析的关键。

第二个主要盲点是为目前走势找理由，却并不给**出证伪条件。打开各种媒体，无论是传统的电视还是新兴的各种自媒体**，海量的黄金多空观点涌入眼帘。如何过滤这么多的信息，而且垃圾信息肯定占了绝大多数。很简单，绝大多数的观点都是围绕“给行情找原因”展开的，但是却没有给出证伪条件，比如黄金昨天下跌是美元走强，这就是给行情走势找理由。这种判断的基本句式是“……的原因是……”。这种句式很容易误导人，因为让人先入为主地被认定行情是因为这种原因，进而忽略掉其他可能。这类判断的命门在于，出现什么情况或者条件就表明这一判断是错误的。黄金昨天下跌是因为美元走强，如果昨天美元没有走强，而黄金下跌了，那就表明这个判断是基于错误事实的。又比如白银昨天并没有因为美元走强而下跌，这表明黄金昨天下跌是美元走强主导的可能性非常小。电视上的分析师一般都是看着发生过的行情来随便找些理由解释，反正看上去是那么回事就行了。但是，如果发生过的行情并不是由给出的理由导致，那么在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推断未来行情走向上我们就会出现失误。因为如果导致此前走势的因素并没有减弱，而又没有新的因素出现，这样我们就可以推断行情继续。所以如果不找出真正的原因，那么后续判断大概率会出错。但是，媒体上的分析师基本上是无所谓的，反正能够自圆其说即可，反正不会有人来一探究竟，这就使得看走势乱找理由的做法在分析师当中非常普遍，人云亦云也是常态。那么，我们应该如何应对呢？如何避免自己被别人误导，避免自己在分析行情内在逻辑的时候也犯这种错误呢？关键一点是在给出判断的同时，列出证伪判断的条件。换言之，第一，我的结论，第二，什么情况下表明我的结论是错误的。从现在开始，你可以留意分析师们和交易者们给出的判断，基本上都没有给出证伪条件。你要做的就是找出证伪条件，然后看看条件是否出现，这样就可以找到很多错误的判断，这就是盲点，这就是对手盘提供的机会。

第三个主要盲点是观点是大而空的长远话题。有一部分分析师在写文章或者做节目的时候总是讲一些很大而且很远的话题，完全忽略了当下的情况或者即将发生的事项与此不一致甚至相反。比如，美国衰落导致美元衰落的话题经常被一些畅销书作者或者市场评论人士拿出来作为分析近期行情走势的依据，这就犯了拿着大而空的长远话题来指导近期操作的错误。世界上任何一个帝国最终都要衰落，美国也不例外，美国处于衰落这是一个必然的趋势，但是这个大而空的主题并不能影响最近一年、最近一个季度、最近一个月或者最近一周、最近一天的走势。但是，很多分析师不是这样认为的，他们一旦聊到这种大而空的长远话题时都会不自觉地将其当成是当下就在发生的事件，进而将遥远未来的空洞趋势与最近走势混淆起来，最后落实到交易指导上，后果往往非常悲惨。

在某一阶段关注的焦点只能有一个，所以市场走势在吸收信息的时候是对最近最重要的事件做出预期，进而将信息消化在价格中。

价格吸收信息是怎么进行的？市场与个人是一样的注意力机制，**在某一阶段关注的焦点只能有一个，所以市场走势在吸收信息的时候是对最近最重要的事件做出预期，进而将**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息消化在价格中。黄金超级大牛市一度成为不少“接盘侠”的信仰，他们在金价最近一次持续下跌中不断去做多或者买入，然后看着价格不断下跌。为什么这批人这么执着？很大程度上是因为“美元持续贬值，黄金持续升值”的信仰教条误导了他们。现实世界中，各国货币政策处于较为宽松的状态，这使得纸币的贬值在整体上是一种大趋势，美元就是这种趋势的典型代表。因此，从很长的时间框架来看，黄金相对于美元是升值的，这个很长时间框架至少在20年以上。作为投机客而言，这样的时间框架根本无法承受，所以这样大而空的指南对于交易实践缺乏实际价值。因为真正具有操作意义的时间框架不能超过5年，对于黄金短线交易者而言也许几天以下的时间框架是有意义的。那么，这些时间框架下上述黄金超级大牛的观点就无法提供实际指导了，因为黄金更可能受到短期美元强弱、美联储货币政策变化，以及风险情绪变化的影响。相对于纸币长期贬值这种论调而言，未来一段时间内美联储货币政策的变化和全球风险情绪的变化更值得我们去关注。

“空谈误国，实干兴邦”，治国讲求落地实干，黄金分析和交易也讲求落地实干。崇尚空谈的分析师有个特点，喜欢讲一些耳熟能详的老段子，这些段子体现为过于长远的时间框架，以至于结论出来之前可能我们已经老了或者死了，所以根本没有多少操作价值。这类“观点骗子”是最老奸巨猾的，因为等到你有机会来验证其结论时，要么你死了，要么你忘了，毕竟时间这么长，谁的记性或者寿命能够熬得到那个时候呢？崇尚空谈的分析师还有一个特点就是前面提到的：给出结论，但是不会给出证伪条件，这种不能证伪的分析结论其实也就是难以鉴别证伪的段子而已。

第四个主要盲点是纯技术分析结论。纯技术分析在中国股市刚开始的几年确实有一定的效果，因为那个时候懂技术分析的人本来就不多。技术分析在黄金市场上也有较为重要的运用，但是纯技术分析，也可以称之为“技术分析原教旨主义者”，则属于相当悲惨的角色，除非你在仓位管理上做一些较为科学的设置，然后没有持续遭遇大幅震荡的行情，否则结局都不太妙。黄金市场也好，外汇市场也好，股票市场也好，每天都有很多分析师文章，其中数目最多的就是纯技术分析，这类文章其实是最没有价值的。为什么呢？第一，长期混迹于这个圈子，见到的各色分析师和交易员相当多。从我们自己身上和这些同行身上可以归纳出一条比较明显的结论，那就是纯技术分析的典型情况就是“千人千浪”，每个人都可以用自己组合的那几个指标给出N种预测结论。结论多，这并不可怕，可怕的是你找不到一种衡量体系来评定结论的可靠性，只能等行情走出来再做马后炮式的点评。第二，纯技术分析具有不止一种可能，比如斐波那契回撤位置，那是有好几个的，就算你知道价格趋势向上，现在只是价格回调，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是具体在哪个位置能够止跌，预测的效果往往不好。一个折中的办法就是观察价格形态在特定位置水平上的表现，比如当金价回落到 0.5 回撤水平时出现了早晨之星形态，那么这个位置止跌的可能性很大。但是，如果我们不观察价格的表现，而是在事前自作聪明地预测会在哪条回撤线止跌，这是不靠谱的。从 0.191 到 0.909 中间还有五六条斐波那契回撤水平位，你觉得哪一个具体位置能够阻挡价格下跌呢？这种预测神仙也难以做到持续大概率猜中，不过我们很多分析师倒是乐于做这样的工作。自不量力的事情被巴菲特文雅地定义为“能力圈之外的事情”，这种业绩牛人不干的事情，许多业绩菜鸟却乐此不疲，这叫浪费精力在无用功上。第三，市场某些走势回过头来看是符合特定技术形态和比率要求的，但是在没有走出来之前却存在很多可能性我们无法提前排除，所以纯技术分析具有事前无法证实，事后无法证伪的特性。第四，技术分析流派太多。除了通常见得较多的技术指标派、趋势画线派还有数浪比率派之外其他门派太多，以至于我们根本无法完全搞清楚所有技术分析的方法，更不用说背后的逻辑了，打个比方，就是基本面分析是中文，认识字了，组词就能应付各种新名词，而技术分析则是英语，新名词必须重新造词才行。第五，纯技术分析想要从现象推理未来的现象，纯技术分析认为表象本身就是真理，这点在现代科学上是站不住脚的。第六，纯技术分析本身没有太多的逻辑性，很多东西都是建立在无法证实或者证伪的公理上的。没有逻辑性的东西，你怎么能够给予太多的厚望呢？

总而言之，纯技术分析的文章我们是不会看的，其结论价值并不大，但是结合技术分析和驱动心理分析的文章我们会根据逻辑和证据链条的质量决定是否进一步琢磨。

第五个主要盲点是只有结论，缺乏理由。在电视上看分析师的评论，在网络上看分析师的分析文章，很多时候我们会发现有一部分评论和分析竟然只有“粗暴简单”的结论，缺乏证据，甚至完全没有证据。你可能会觉得没有理由的结论怎么可能会出现，怎么会不被我们发现？其实，如果你留意自己身边，发现也会出现同样的情况，而且很多时候你真的容易被误导。比如，某人说小区出门左边那家粤菜馆很难吃啊。至少有 1/3 的人听到之后直接就被这个结论影响了，只有大约不到 2/3 的人会问为什么？结果这个人的理由可能是因为去了两次人都很少。当你得知这一理由之后，你就会对其结论的可靠性产生更大的怀疑，如果你只是听信了结论，那么就陷入盲从了。

从现在开始，你要留意黄金相关的评论和分析是不是出现了“只有结论，缺乏理由”的情况，很快你会发现某些分析师正是这样的套路，他们会根据此前的走势给出一个直线推断式的武断结论，然后你会不自觉地受到影响。比如，最近一周黄金大幅飙升，分析师在评论中直接给出结论黄金将延续强势，继续上涨。这就是典型的有结

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论，缺乏理由的评论，这类评论最害人。为什么会出现这类评论呢？这是人类出于经济的目的，为了节约时间和资源，在表达的时候会采取快捷方式，暗含了很多假设，最终就会导致非理性的情况出现。

将矛盾的证据用统一的逻辑解释清楚，这才是王道。

第六个主要盲点是堆砌多空证据，**毫无内在逻辑**。周末我有一个习惯，专门抽一大块时间来看研报，为了做好黄金交易我会专门看一些相关的研报和分析文章。这些研报的页数都不会少于 10 页，文章也至少是几千字以上。之所以这样要求，也是长期阅读研报和分析文章之后发现那些页数少于 10 页的研报有超过九成都是敷衍了事的作品，分析员根本就没有下功夫去独立研究，也缺乏有前瞻性的推断，所以看了之后感觉就是给行情随便找点理由的搪塞领导和读者的报告而已。那是不是 10 页以上的研究报告就全部都有价值呢？肯定不是，逻辑上也不能靠页数决定研究的质量。初选出来的 10 页以上的研究报告里面有一类是动手不动脑的作品，也就是我们这里要讲的“堆砌多空证据，毫无内在逻辑”的盲点类型。

这些分析员努力地搜寻并且列出主导过去、现在和未来行情的各种因素，并且将多空标注出来，这就是所谓的“动手”过程。但是，你看完这样的报告之后最大的感觉就是不知道到底是该看多还是看空或者是看震荡。看完报告，你整个头脑就乱作一团了。为什么会出现这样的情况？因为作者没有“动脑”去找出所有因素的联系和逻辑，没有用主线将这些因素串起来。这样的分析者完全就是简单地做加法，通过简单地将多空因素相加然后得出结论，这怎么行呢？我们必须理出因素之间的逻辑关系，找出主线，找出主导因素，这才能明晰判断，否则就成了一锅粥，乱了。

第七个主要盲点是不可证伪的结论或者头寸。不可证伪的结论，前面部分已经提到了，也就是没有给出可证伪条件的结论，或者给不出证伪条件的结论，这些结论都是非科学的，不具有指导意义。除此之外，还有不可证伪的头寸。什么是不可证伪的头寸呢？没有提前给出止损点的头寸就是不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可证伪的头寸。**一个头寸就是一个观点，什么样的情况下观点是错误的，也就是说什么条件下应该了结头寸**，所以当你没有为自己的头寸设定止损点的时候，相当于你的头寸就是不可证伪的，你的头寸就是“不科学的”，一开始就不应该建立起来。

可证伪性这个概念是索罗斯引进到交易界的，除了基本面研究要坚持可证伪性，我们在持有头寸上也应该注意可证伪性。没有设定可证伪条件的头寸是危险的，这个就是从务实的角度来讲了，因为可能导致你亏大钱或者爆仓。

第八个主要盲点是信息来源单一，缺乏相互验证。在技术分析当中有一个比较著名的实践指导原则，那就是技术指标之间的相互验证和过滤。通过性质不同的技术指标之间的相互验证可以提供信号的有效性，特别是价格指标与成交量（持仓）指标的相互验证是最具实际意义的。那么，迁移到驱动分析上我们也有类似的实践指导原则，而且比技术分析上实行类似的原则更具有效果。在最初的驱动分析中，听信单一的消息来源就做出判断是比较常见的错误。在第二节，我就谈到了自己容易犯的一个习惯性错误，与这里讲的第八个主要盲点类似。如何克服这一错误，那就是坚持至少要听正反两个观点，或者说至少要看两篇哪怕观点类似但是分析过程迥异的文章。

严格来讲，两篇文章本身的内容是否差异很大还与这里提到的主要盲点存在区别，我们这里更关心信息源之间的独立程度和差异程度，信息内容的差异程度反而没有那么重要。在其他类型的盲点中会涉及信息内容差异化的重要性，但是在现在这个盲点上面，我们更加强调信息来源的多样性。在做黄金分析的时候，国内的媒体分为一般财经媒体和专业黄金媒体两类，而专业黄金媒体又分为包含了外汇的黄金媒体和纯贵金属内容的黄金媒体。一般财经媒体可能在信息更新上要滞后于专业黄金媒体，而纯贵金属内容的黄金媒体则比包含了外汇的黄金媒体在信息更新上相对落后一些。国内比较好的黄金专业网站有“黄金台”和**“黄金头条”**，前者逐渐进入收费注册会员制度，而后者提供了非常丰富和及时的黄金和外汇资讯。在做黄金分析的时候，除了看国内的媒体之外，有条件的交易者还应该查看一些国外的权威黄金网站，比如 http：//www.kitco.com/，这个网站也有中文站点，但是信息更新起来往往没有主站好。

信息来源要有一般财经媒体，也要有专业黄金媒体，要有国内媒体，也要有国外媒体，这样信息来源上就多样化了。那么，如何相互验证呢？第一，我们在浏览新闻的时候最好几个网站交叉进行，也就是说这几个网站同时打开主页，进入及时新闻更新界面，然后在几个网站之间扫视。现在很多网站都有 APP，大家可以下载到平板电脑上，然后开启推送模式。不过，推送模式往往并不及时，最好还是进入及时新闻模式，这样可以看到滚动更新的新闻。第二，国内媒体之间经常转载同样的新闻内容或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者评论，所以应该努力提高自己的英语阅读能力，坚持将类似于 Kitco 这类网站看下去，用英文评论来验证中文评论的实际意义更大。第三，不同信息来源，具体而言就是不同网站之间的技术分析没有必要进行相互验证，除了数浪这类技术分析可以相互做一些修正和完善之外，其他并没有太多的验证必要性。

第九个主要盲点是只关注相关性，不追问为什么，或者没有区分相关性和因果性。有段时间，有一个我们这个团队的分析师反复强调美元上涨了，上证指数也会上涨。他总是指着走势图说，你看美元的上涨起点跟上证指数差不多都在 2014 年年中，所以只要美元指数继续上涨，上证指数就会上涨。其实，这是一个典型的盲点，很多资深的分析师和交易员都会犯这一错误。这里的主要盲点在于没有**区分相关性和因果性**，因果关系会导致相关性，但是相关性却未必意味着因果关系的存在。而且团队内的这位分析师显然也犯了小样本得出结论的毛病，一段时间内的走势呈现出看似存在的相关性并不意味着真的存在相关性，也许只是因为样本小而出现了巧合而已。

区分相关性和因果性可以找到大众盲点。

当你细心去浏览很多看似有道理的财经和金融分析文章时，经常会看到这种情况：列出两个品种走势图，然后让你看是不是存在明显相关性的走势。你要记住的是，第一，样本是不是足够大，如果并非足够大，那么很可能犯了统计上的错误；第二，相关性并不意味着因果关系，如果没有搞清楚背后的原因，只是根据此前的相关性就外推这样的关系在未来也是存在的，那么就很容易陷入机械主义和形而上学式的陷阱。

黄金与美元负相关，这是现象，背后的原因更为重要；黄金与澳元汇率正相关，这是现象，背后的原因更为重要；黄金与白银正相关，这是现象，背后的原因更为重要。如果你明白了这些正负相关背后的实质和原因，那么你就会明白在什么样的情况下黄金与美元会正相关，什么样的情况下黄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金与澳元汇率会负相关，什么样的情况下黄金与白银会负相关。比较差的中医是死板地根据症状来选择相应的方剂，而真正入门的中医则是根据症状背后的病理来选择相应的方剂。同理，比较差的黄金分析师和交易者是根据历史的相关性来预判未来的走势，而真正入门的黄金分析师和交易者则是根据内在的因果关系来预判未来的走势。

历史相关性往往会被迅速传播，当大众都意识到某一相关性的时候，当大众都在谈论某一相关性的时候，这一相关性很可能就会失效，这是一种不能用自我实现来解释的奇特现象。看起来再显而易见的相关性，其实可能因为持续时间太久之后其内在原因已经发生了变化，所以当后知后觉的大众意识到这一相关性时，本质已经发生了改变。

第十个主要盲点是违背“截短亏损，让利润奔腾”的原则。我们的天性总是有“回归”的倾向，而这种回归并非价格对价值的回归，而是基于价格的历史波动区间的中值回归。但是，金融市场的中值回归往往是误导人的，特别是在中短期内。当价格持续上涨的时候，我们倾向于不断做空，当价格持续下跌的时候，我们倾向于不断做多。这样做的结果就是当我们持有空头的时候，价格不断上涨，但是我们却越来越坚定地持有亏损的空头头寸；当我们持有多头的时候，价格不断下降，但是我们却越来越坚定地持有亏损的多头头寸。

当亏损的时候，我们持有头寸，因为我们认为行情持续走高或者走低之后会越发倾向于反转；当盈利的时候，我们了结头寸，同样是因为我们认为随着行情持续走高或者走低之后会越发倾向于反转。这就是我们经常谈到的“倾向效应”。这是一个行为金融学里面最为出名的术语，也是大家身上始终存在的问题。从投机大师杰西·利弗摩尔开始，“截短亏损，让利润奔腾”就成了最为重要的操作原则。一方面，理论大家们告诉我们最大的风险在于“截短利润，让亏损奔腾”的“倾向效应”；另一方面，实践大家们告诉我们最大的原则在于“截短亏损，让亏损奔腾”的“顺势而为”。

什么是重症？什么是良方？大家可能对此还没有多少体会吧，更多的是听得耳朵长茧的“陈词滥调”，其实如果你明白了上述现象和原理，那么你就避免了绝大多数人都会屡屡犯下的大错。

第十一个主要盲点是被潜在错误的假设牵着鼻子走。我们看分析师的观点时，一定要找出其潜在的假设或者前提。很多时候，分析师自己有一些假设但是并未被意识到，更没有被说明，这样就很容易误导分析过程，也很容易让此后的逻辑无法成立。人的精力和时间有限，资源也是稀缺的，为了节约我们会选择快捷的分析和决策方式，这种走捷径的做法让我们能够应付这个纷繁复杂的世界和海量的信息，但是也让我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



容易犯下某些逻辑错误，其中最为重要的就是忽略了潜在的错误假设。

技术分析有三个假设，这三个假设书上写烂了，很多分析师也说烂了，但是我们在用技术分析的时候往往忽略了这些假设本身的真伪和有效性，自然用技术分析就会出大乱子。驱动分析当中也会有不少类似的问题，很多分析师往往会将历史相关性作为预判未来走势的前提，而读者往往会忽略掉这点，进而默认这样的历史相关性将延伸到未来，这就相当容易犯错。

"如何利用对手盘的非理性"这是实现盈利的最根本机制，而对手盘非理性的最大来源就是"错误的假设"。又比如，我们谈到的"倾向效应"其实就是建立在"回归中值"这个潜在假设上的，因为这个假设是错误的，所以我们就会采取错误的行动，坚持错误的行动必然就将不断地亏损。

第十二个主要盲点是忽略共识预期，没有将其纳入自己的整个分析，没有与自己的预期对照，容易介入已被价格充分吸收预期的行情。初入市场，最吸引我们的是价格涨跌，因为价格涨跌直接关系到我们持仓的盈亏。然后，我们会关注那些处于媒体版面显著位置的消息，以及那些被广泛传播的消息。其实，这两者都是最危险的陷阱。

第一种情况是，一旦价格涨跌占据了我们注意力的绝大部分，我们实际上已经处于被价格催眠的状态。当我们处于空仓状态的时候，价格的起伏会逐渐让我们感受到进场的好机会，而这种机会往往是市场制造的陷阱。当我们处于持仓状态的时候，价格的起伏则让我们情绪起伏，往往都导致违背纪律过早出场或者过晚出场。如果我们此前连续亏损，则价格的起伏会让我们急于进场挽回损失。如果我们此前连续盈利，则价格的起伏会让我们过于自信，在缺乏实质机会的情况下草率进场。

第二种情况则是那些"流行"的新闻吸引了我们的注意力。越是为大众所熟知的消息越是价格吸收充分的消息，如果你被这样的消息所吸引，则往往处于接最后一棒的位置。投机是击鼓传花的游戏，如果你后知后觉，那么筹码往往在价格反转点的附近落到你手上。为什么总有人说做空之前一直大跌，做空不久就大涨，或者是做多之前一直上涨，做多不久就大跌，好像是**运气太好或太差的原因，其实深层次的缘故就与后知后觉的习惯有关。等到市场都在大肆宣扬某件事情的时候，往往是市场价格已经充分反映了这一事件**。如果等待市场充分反映了这一事件，你才据此入场，市场继续前行的动量已然处于耗尽状态，要么原地震荡，要么反转。

利好消息公布前，金价已经大幅上扬，而这则利好消息其实早有预期，而且现在市场广泛宣传，这个时候金价其实已经完全吸收了这一利好，你认为这个时候进场做多适合吗？不光不适合，而且比较危险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当一个观点成为“共识预期”时，市场要么回撤，要么反转。

利空消息公布前，金价已经大幅下跌，而这则利空消息其实早有预期，而且现在市场广泛传播，这个时候金价其实同样已经完全吸收了这一利空，你认为这个时候经常做空合适吗？不光不合适，而且非常危险。

价格对消息的吸收程度，从另外一方面来讲与“共识预期”有着紧密的联系。一个观点越是被市场所认可，则越接近“共识预期”，**当一个观点成为“共识预期”时，市场要么回撤，要么反转**。这里分为四种情况，我们分别述之，但是无论是哪种情况，此时都不是应该考虑的入场时机。

第一种情况是趋势向上，但是这个时候市场的共识预期是看好市场，那么市场将马上回调，回调后才会重回升势。

第二种情况是趋势向上，市场共识预期却看空市场，那么市场继续呈升势，直到市场共识转而看多市场才会暂停或者反转。

第三种情况是趋势向下，但是这个时候市场的共识预期是看空市场，那么市场将马上反弹，反弹后才会重启跌势。

第四种情况是趋势向下，市场共识预期是看涨市场，那么市场继续呈跌势，直到市场共识预期转而看空市场才会暂停或者反转。

共识预期好比是震荡指标的超买或者超卖，反映了市场的极端情绪，在很多时候确实与震荡指标的极端值相对应。共识预期其实与筹码的集中有关，虽然市场受到驱动因素的影响，但是当筹码过度失衡之后，就必然要进行针对筹码的自然修正，使得筹码能够重新分布进而能够维持市场的运作。如果绝大多数筹码都获利丰厚，那么市场将不可避免地进行修正，以便大幅减少获利，这样游戏才能继续玩下去，零和游戏意味着亏损是多数，盈利是少数，如果赢钱的是多数，那么多出来的钱谁出呢？这就好比如果赢钱的人出现了 50 万元盈利，但是输钱的人却只亏了 30 万元，那 20 万元的缺口怎么补？赌博不会出现这种情况，因为大家是每局之后必须兑现盈亏。但是，交易却非如此，当很多人账面盈利丰厚的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候，其实要兑现这些筹码并没有足够的对手盘，因为可能没有足够的人在这么高的位置来兑现手中的筹码。那么只能降价，降到足够低的位置，这个时候的结果就是很多人的账面盈利都无法兑现。当共识预期达成的时候，往往意味着类似上述情况的出现，比如市场一直上涨，共识预期变成看涨，也就是绝大多数都看涨了，这个似乎意味着做多持仓的人变得很多了，甚至做空的人基本处于准备结束空头持仓的过程，这个时候市场继续上涨就缺乏可能了，继续上涨的话谁来埋单？

做黄金交易除了驱动交易要把握货币属性和投资属性这个关键之外，我们还要注意共识预期这一要点。**市场现在的绝大多数人是否有一致的观点，如果有一致的观点那么就要避免采取与此观点一致的进场或者加仓。**我们的持仓一定要**顺应驱动面的主导因素，**同时**避免采取与共识预期一致的动作。**主导因素与趋势有关，而共识预期则与时机有关。虽有智慧，不如乘势。**如何乘势？顺应主导因素方向持仓而已！如何待时，逆共识预期动作而已。**

那么怎样找出共识预期呢？这个其实就是平时多看媒体，但是不能完全反着看，也不能陷进去，而是站在旁边看，大家是否是一致认为市场要怎么样，你看了就知道共识预期是什么，但是要给出定量指标还是比较困难的，也许关键词检索可以完成小部分工作，不过效果不稳定，比如谷歌趋势和百度关键词检索热点统计等。

第三节 桥水掌门人自述的最大秘诀

Ray Dalio 坐拥近 150 亿美元个人资产，管理着世界上最大的对冲基金（见图 22-1）。他曾经反复强调自己能够在金融市场纵横驰骋的最大秘诀是冥想，在某次私人聚会上他坦诚地告知与会者：“我从 1968 年或 1969 年开始冥想，它彻底改变了我的生活。当时我只是个普通、极其普通的学生，它让我心思澄明，让我独立，让我的思绪自由翱翔，它赐予了我许多天赋。我每天都要冥想 20 分钟，除非那天特别忙，如果特别忙的话，我反而会冥想 40 分钟。”其实，斯蒂芬·乔布斯也是花了很多精力和时间来进行冥想（禅定）练习，以至于他的很多商业创见都得益于冥想。

前面两节我们列出了一大堆需要避免的坏习惯，一个人要同时对付这么多“坏家伙”往往是忙不过来的，有没有一种方法可以让你“以一敌百”呢？除了把这些坏习惯打印出来每日看上一两次，我们还可以利用冥想的力量。记得老子曾经在《道德经》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



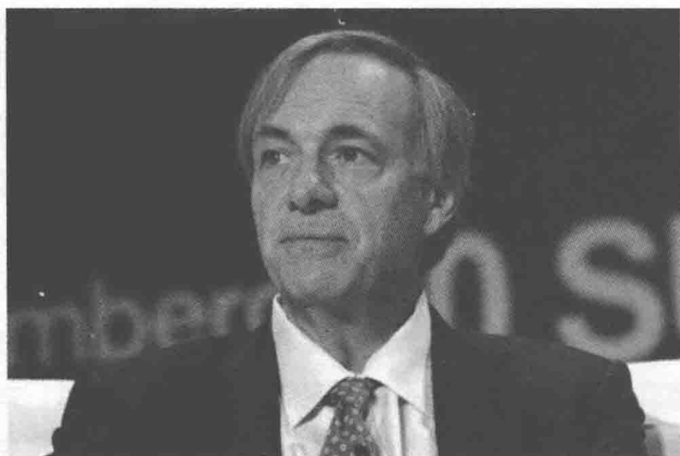


图 22-1 Ray Dalio

超觉静坐也曾被广泛提及。

里面提到“无为而无不为”，这个“无为”具体而言**就是冥想或者说禅定**，在某种程度上内观是其最近更加通行的称呼。

下面我们介绍几种自己经常练习的冥想/禅定方法：超觉静坐、深呼吸法、渐次肌肉放松法（身体扫描）、浑圆桩（立禅）。其实，这里的部分方法在《外汇短线交易的 24 堂精品课》中已经有提到，不过那本书是在 2009 年出版的，经过六年左右的时间不断总结完善之后，我们有了一些新的认识。

我们首先介绍“超觉静坐”，静坐可以帮助我们更好地掌控自己，Dalio 采用的冥想基本上属于超觉静坐这种类型。不少人在长年累月的生活，特别是在激烈的黄金短线交易中丧失了对心灵的控制权，所以他们的情绪和脾气变得很差，经常处于紧张和失控的状态。如果他们想让自己的思维停止下来，很快就会发现自己根本无能为力，这表明黄金短线交易者已经失去了对自己思维的掌控权。如果你都不能掌控自己了，你还怎么去掌控你的交易？这时候我们迫切需要进行“夺回主动权”的“内在战争”，这场“战争”是在寂静中展开的。长期战斗在交易的第一线，我们明白这种“思维主动权”对于交易取胜的关键意义，所以我们始终在“捍卫主动权”，采用的方法就是“超觉静坐策略”。

“静坐”的表面意义很浅显，无非就是坐着不动，如果深

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究其含义就会发现其意义深奥无比。自古以来，佛家、道家、儒家、武家、兵家等都讲究静坐的功夫，而现代心理学也将静坐视为很好的心灵重塑技术。我们这里就不再去深究静坐本身的哲学和心理学含义，我们要的是效果，而不是道理！“超觉静坐”(Transcendental Meditation，TM）是得到现代心理学基本认可的一种主流静坐方法，是一种可以促进交易者个性优化与自我成长的方法，也是一种使交易者摆脱交易压力和情绪焦虑的具体方法。

黄金短线交易导致的疲惫、挫折、焦虑以及其他许多损害神经系统正常功能的身心异常现象都可以借由超觉静坐而得以消除，从而大大提高黄金短线交易者的绩效。通过坚持定期练习超觉静坐，黄金交易者不仅可以消除焦虑和压力，以及避免各种心因性疾病，更能促进交易兴趣和交易绩效的提高。长期进行超觉静坐的黄金短线交易者可以发挥自己的全部潜能，而交易的理想境界也能最终实现。当然，超觉静坐对人的提升是全面的，不仅仅限于交易水平本身。

超觉静坐的具体步骤是：

第一步，在安静的房间内，灯光柔和，交易者盘坐在垫子上，闭上眼睛。

第二步，逐步放松全身的肌肉，从脚上开始，一直放松到头部，肩膀一定要放下去，而不是耸肩。这一步随着超觉静坐的技能水平提高会越做越好，因为完全放松并不是一日就能掌握的。放松是交易心理平衡法经常用到的子策略，也是交易心理自如法得以进行的基础。

第三步，闭上嘴巴用鼻子呼吸，去细细感觉空气从鼻孔进出的状态。在每次呼气时，心中默念“1”，坚持 20 分钟，但不能用闹钟提醒自己，在估计够 20 分钟时睁开眼睛查看时间，如果不够则继续。在准备停止之前，再闭上眼睛休息两分钟左右，然后睁开眼睛。

超觉静坐要求练习者处于轻松、舒适、安静和自然的状态。每天练习一次或者两次，只要坚持练习即可，不要急功近利，更不必担心不会进步。饭后两个小时才能开始练习。在交易心理平衡法中，“超觉静坐”是效果最为显著而且容易操作的方法，我们的每个交易员都必须把这一技术当作一门每日必修课来进行练习。所以，在交易开始前和交易中场休息时，我们都督促交易员进行超觉静坐练习。

接着我们介绍“深呼吸法策略”。黄金短线交易者往往长时间坐着进行脑力劳动，所以基本是胸式呼吸，这种呼吸不利于身体能量代谢，所以交易者的身心状态处于极差的水平之上，甚至在贝茨疗法看来胸式呼吸是近视眼的三大原因之一。深呼吸策略较超觉静坐和渐次肌肉放松更便于实行，可以在黄金短线交易中随时采用。这点与后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面要介绍的EFT类似，方便易行，效果显著。深呼吸法在现代发展成了专门的心理学疗法，比如捷克心理学家创立的格罗夫疗法和日本心理学家创立的中心疗法。我们这里介绍的是适合黄金短线交易者采用的“简单深呼吸法”。

简单深呼吸法包括呼气和吸气两个技术环节，这两个环节有各自的不同意义和效果，黄金交易中进行自我调整时可以分别采用，也可以结合起来使用。

吸气时用手按着腹部，体会腹部随着吸气深入不断鼓起的状态，同时感受力量充满全身的感觉。吸气主要帮助交易者积聚力量，在单独运用时强调吸气的技术要领即可。

呼气时缓慢绵长，将自己的注意力放在双肩上，由耸肩状态到垂肩状态，感受放松的状态。呼气主要是帮助交易者放松心情，使之平和，更好做出交易决策和更好地遵守交易规则，在单独运用时强调呼气的技术要领即可。

渐次肌肉放松法又被称为身体扫描冥想法。当黄金短线交易者通过一段时间的强化训练能够掌握到肌肉放松的要领时，可以随时随地进行肌肉放松训练。在简快疗法心理学上有一条重要的规则，就是“Calm Body，Calm Mind!”换句话说就是**“身态决定心态，不安的心无法存在于放松的躯体上”**。不那么正规的渐次肌肉放松可以在短线交易中随时使用，但是在你能够熟练进行放松之前，还是需要一段时间进行专门的强化训练，然后每隔一段时间进行补充强化训练，比如说每周抽两天进行，最好是每天睡觉前进行渐次肌肉放松，这样做可以显著地提高自己的睡眠质量。“交易的功夫在交易之外”，不要以为短线交易高手都是在临盘那段时间才下功夫，**在交易时间之外，我们仍旧需要下足功夫。**

EFT能够起作用，也是基于“身态决定心态”这一原理。

真正的短线赢家其实都是在盘前就做了十足的功课，对情况进行了推演，做出了预判和准备了预案，这就是计划交易的过程。盘中是自律地根据盘前的计划展开，这就是交易你的计划。如果盘前没有努力做好功课，盘中往往是情绪化交易，这就是没有计划交易，当然也谈不上交易你的计划了。在我们的功课没做足之前，一切交易都是空谈。所谓看技术指标信号做交易，也需要一个系统分析，哪怕是纯技术系统分析也比乱作一气强很多，当然前提是得做好仓位管理。

渐次肌肉放松的方法有很多种，我们这里介绍一种不需要音频设备辅助提示的方法，你大致按照这种方法提到的顺序去操作即可。

渐次肌肉放松的步骤如下：

第一步，固定在一个安静和安全、光线柔和的房间进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放松训练。

第二步，在舒适的床或者沙发上躺下。

第三步，让自己的衣裤变得宽松。

第四步，深呼吸三下，每次吸气之后尽力忍住不呼出，紧握拳头，全身肌肉刻意紧张起来，注意去体会紧张的感觉。在每次忍不住的时候再将气缓缓呼出，注意去体会轻松的感觉。

第五步，按照身体部位的特定顺序依次进行细致周全的放松，要对全身每处都逐一进行放松，去体会当下放松处的"沉重感"，这个过程至少持续 10 分钟，如果时间不够，则说明你放松还不到位。

第六步，完成全身所有部位的逐一放松之后，想象一股暖流从头顶缓缓地流向你的脚底，感受其带来的舒适。

第七步，静静躺着，享受这种放松的美好感觉。

渐次肌肉放松熟练到一定程度之后可以坐在沙发上或者凳子上进行，交易间隙可以进行简短的渐次肌肉放松的训练。

浑圆桩又被称为"立禅"，其功效优于一般的跑步。经常做黄金短线交易的职业人士免不了腰酸背痛，出现失眠和抑郁状态也是常事。更为糟糕的是，身体状况每况愈下。短线交易使得我们每天进行室外锻炼的时间大为减少，心理状态和生理状况都很差。浑圆桩是大成拳中的一个最基本、最核心的技巧，利用交易空隙站上一小段时间，你会明显感觉到身心很快充满力量。浑圆桩刺激了你的内在活力和先天禀赋，在西欧和北欧有很多普通老百姓热衷于浑圆桩的练习，因为它能激发你的不少潜能，提高你对身心力量的运用能力。我们中有一个人经常进行浑圆桩的练习，获益颇深，抵消了黄金日内交易带来的疲劳和紧张感，将恐惧和贪婪等躁狂情绪很好地降伏。

浑圆桩的一般要领如下：

在安静之处，头直，身正，两脚分开与肩同宽，平踏于地，下肢微微弯曲，两膝不能超过脚尖；

双臂展开水平环抱于胸前，两手相对相距 40 厘米左右，五指略微分开，想象抱着一个大气球；

两眼微闭，凝神定意，心平气和。

有一个意象是这么多年来练习浑圆桩时觉得特别有效的，那就是想象自己是水草，脚扎在水底的大地上，身体随着缓缓波动的水轻微摇晃。浑圆桩其实源自《黄帝内经》中的"提挈天地，把握阴阳，呼吸精气，独立守神，肌肉若一"，其之所以能够流传至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今，是因为它对人身心的巨大功效。看似简单，好像没有什么高深之处，这恰恰是浑圆桩适合即日交易者实行的好处之一，要去“体认”其好处，而不是思考甄别其好处。

如果你先获得进一步的灵性提升，可以参考葛印卡老师的内观课程，这些课程可以从遍布全球的内观中心免费获得。坚持内观对于提升自己的分析判断能力和交易心态非常有效，大家可以做一些这方面的练习。

第四节　源自中国古典医学的 EFT

经络通，则淡定！淡定与否取决于自身能量运气状态，其次是实力水平与目标高度的比率。

其实，在真正的禅定练习之前我们最好做一些类似针灸的前行功课，为什么呢？因为很多人**可能能量循环处于虚弱的状态，如果直接上座修禅定，无论怎么数息都很难入定。毕竟，人的**身体能量太弱之后，心念也处于极度散乱的状态，这个时候要靠入定就很勉强了。所以，我们可以做一些前行功课来创造一个更加容易修习禅定的状态。EFT 就是这样一种技术，它比针灸更加方便，不用针刺，也不用艾条来灸，可以迅速通过调整经络气机运行来恢复和加强能量循环，进而影响情绪和心态。

EFT 比冥想（禅修）的门槛更低，更容易掌握，同时也可以作为禅定的前行功课。我们在分析和盯盘的过程中可以不定时地进行几次 EFT，这样可以帮助我们驯服身体的能量，进而掌控情绪。然后，再抽取固定的时间段来进行冥想练习。

那么什么是 EFT 呢？它是 Emotion Freedom Techniques 的缩写。一般称为“情绪释放术”。它是一位国外的心理医生偶然尝试穴位按摩治愈了一个恐水症的女患者之后发展起来的心理治疗体系，它与其他西方心理治疗理论的重大区别在于它从身体入手治疗心理疾病，而不是希望通过直接从心理入手来治疗心理问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

EFT从根本上讲源于中国古典医学的经络理论，而直接来源则是TFT。TFT是Roger Callaham创立的，全称是Thought Field Therapy（s思维场疗法）。Roger Callaham在治疗一个恐水症患者的时候，主流的西方心理疗法毫无效果，然后他利用自己对经络理论的了解对病人进行了全新的尝试。他发现患者除了恐水症之外，胃部也经常不舒服，所以他判断患者的足阳明胃经有问题，他在这条经络上选择了一个主要穴位来按摩，然后患者的恐水症突然消失了。要知道此前实行西方心理疗法长达半年，而患者的状况并没有好转，而此刻进行一会儿穴位按摩，患者的症状竟然快速消失。这一次的成功为西方心理疗法打开了一扇新的大门，Callaham在此基础上进行了广泛的临床试验和深入的研究，他认为身体能量系统出现问题导致了心理问题，而心理问题反过来又加重了能量系统的淤积，通过按摩穴位来修复能量系统，进而可以恢复正常的心态。

所有的心态失衡都可以在相应的经络上找到淤积点，通过疏导这些淤积点我们可以恢复心态的平衡和健康。同样，无论是黄金外汇交易员还是股票期货交易员都处于时刻紧张的状态，面临的外部冲击很多，所以很多交易员的能量系统都存在淤积点，这就必然导致很多身心问题。我们曾经尝试过很多传统的心理疗法，比如CBT和自我催眠，但是真正易于应用，效果显著的还是EFT，这一技术比冥想对场地的要求更小。长年累月奋斗在交易第一线，脊柱的问题和焦虑紧张时常干扰我们的高水平表现，通过坚持EFT和冥想，我们保持了能量系统的正常运作，保持了身心的健康状态，而这反过来提高了交易绩效。

从2015年开始，我们的交易员每天都会进行至少两次EFT来平衡情绪。

空口无凭，我们来看一下EFT临床试验的效果。2013年，美国哈佛大学医学院对EFT进行了科学实验。这个实验发现刺激穴位能够让杏仁体缩小，而杏仁体是大脑里面控制情绪的部位。当年另外一个实验则表明刺激穴位可以让人体的可的松水平立即下降24%~50%，而可的松是人体中与紧张

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关的激素。

关于这样的实验还有很多，有些规模非常大，整体的结果都表明 EFT 相对于西方主流心理疗法效果显著，即使 CBT 这类名气极大的心理疗法与 EFT 相比仍旧相形见绌。

EFT 包括两个部分：心理暗示和穴位按摩。心理暗示大家都应该明白就是一些接纳现状并且积极开创未来的自我暗示语句，这个大家可以根据各自的需要和实践去制作简单脚本，不用太复杂，两三句话即可。穴位按摩可以采用敲击，也可以采用揉按，用艾条来灸也是可以的，重点是刺激到穴位。对于没有专业知识的人来讲，不能用攻击性的力度，也不能采用针，因为这些有可能造成意外的伤害，适度的按摩和敲击是没有问题的。

下面我们逐一介绍 EFT 的十三大穴位，虽然不同的 EFT 技术在穴位的选取上存在细微的差别，但是整体上是差不多的，比如后溪穴、人中穴、瞳子髎等穴位基本上都会用到。每个穴位都有独特的情绪平衡作用，但是作为一个整体来使用效果则会更好。

后溪穴能激发整个能量系统的活力。

第一个要穴是**后溪穴**（见图 22–2），该穴属于手太阳小肠经，又是八脉交汇的穴位，与督脉相通，敲击可以振奋一身的阳气，对于颈椎病有很好的疗效，大家可以试一试。通过敲击这一穴位，可以让全身的阳气加强运行，为整个身体网络的通畅提供能量。

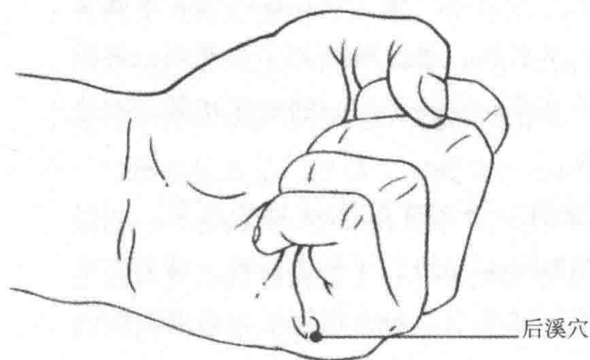


图 22–2 后溪穴

资料来源：图 22–2~图 22–14 均来自互联网。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二个要穴是**百会穴**（见图 22-3），有些 EFT 治疗师倾向于将该穴的敲击放在最后，比如 Melodie Kantner。百会穴属于督脉，与瑜伽所谓的顶轮有很大的关系。百会穴有百脉交汇于此的意思，因此该穴对于整个能量系统都有很大的影响。在 EFT 理论框架中，百会穴对于平衡恐惧情绪有很好的作用。在中医理论中，百会穴具有很好的镇静安神的作用。但是，这个穴位也属于武功点穴中的要害，不能用很大的力气重击。

百会穴对治恐惧情绪。



图 22-3 百会穴

第三个要穴是**攒（cuan）竹穴**（见图 22-4），该穴属于足太阳膀胱经，而膀胱经有很大一部分循行于督脉两旁。足太阳膀胱经是能量系统中最大的排毒通道，对于疏导淤积点有

攒竹穴对治焦虑情绪。

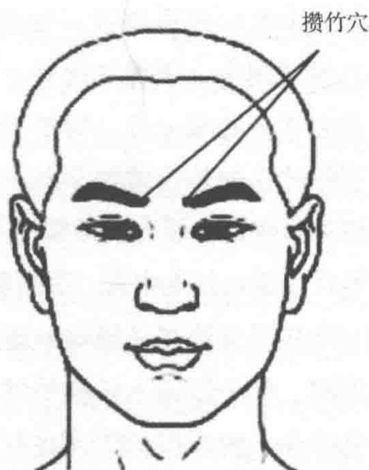


图 22-4 攒竹穴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很大的意义。在 EFT 理论框架中，这一穴位对于治疗焦虑情绪特别有效果，因为焦虑情绪会阻塞能量流经这一穴位。

瞳子髎对治胆小和惊慌情绪。

第四个要穴是**瞳子髎**（liao），该穴位属于足少阳胆经（见图 22-5），与足厥阴肝经互为表里，构成一个能量子循环。肝胆经出现问题，最容易愤怒和惊恐，两者往往同时出现。对于该穴而言，能量淤积时会导致惊恐，因此敲击和按摩该穴位可以平衡此种情绪。在交易中，特别是短线盯盘的交易者，容易为行情的起伏所影响，久而久之容易形成心悸的症状。

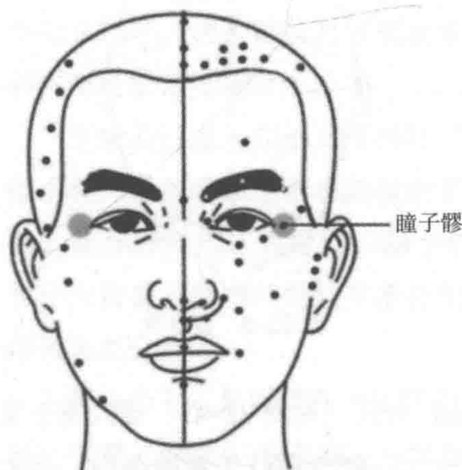


图 22-5　瞳子髎

承泣穴对治抑郁情绪。

第五个要穴是**承泣穴**（见图 22-6），该穴属于足阳明胃经，有胃气则生，无胃气则死，胃气是人后天之本，肾气为人先天之本。脾气上升，胃气下降，上升的目的是让精华向上，下降的目的是让糟粕排出。该穴在 EFT 理论框架中与抑郁情绪关系密切，压力大抑郁的人容易得慢性胃病。

人中穴对治浮躁情绪。

第六个要穴是**人中穴，属于督脉的穴位**（见图 22-7），但实际上衔接了督脉和任脉这一能量子循环系统。当督脉阳气在上浮越，却不能进入任脉的时候，人可能昏迷了，轻的时候就是浮躁，所以在 EFT 理论框架中该穴对于治疗浮躁很有效果。现代社会非常浮躁，做交易的人也是如此，很难静下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心来研究，因此很难成功。

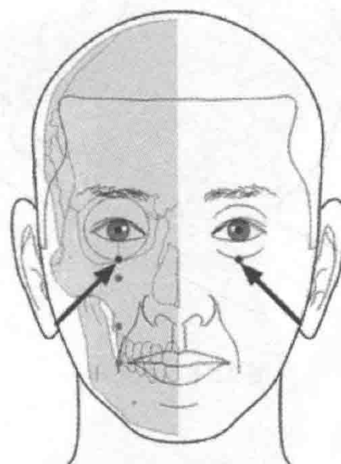


图 22–6 承泣穴



图 22–7 人中穴

第七个要穴是**承浆穴**（见图 22–8），这个穴位属于任脉，属于任脉与足阳明胃经的交会穴，中医当中该穴有镇静安神的作用。在 EFT 理论框架中，该穴与自卑情绪关系密切。该穴位于下巴处，而一个人抬起下巴是什么意思呢？其实，人自身就有调节能量的潜意识。

承浆穴对治自卑情绪。

第八个要穴是**俞府穴**（见图 22–9），别名腧中穴。该穴位于胸部，当锁骨下缘，前正中线旁开 2 寸。为人体足少阴肾经上的主要穴道之一。这个穴位是体表经络与体内经络的接口，因此能量在该穴位处出现淤积会导致内外能量交流不畅，进而导致内心的空虚和依赖上瘾。有一类人不停地寻找然后

俞府穴对治空虚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 22-8 承浆穴



图 22-9 俞府穴

又放弃一种交易策略，到处寻找秘诀，却静不下心来对某一策略进行一段时间的坚持和改进，这就是空虚的具体体现。

该穴与瞳子髎都属于胆经，本穴对治猜忌和妒忌情绪。

第九个要穴是渊腋穴（见图 22-10），**渊腋穴**是足少阳胆经的常用腧穴之一，位于腋中线上，腋下 3 寸，第 4 肋间隙中。在中医理论中，该穴理气行瘀。这个穴位对于心绞痛急救也有很大的好处，与大包穴功能类似。该穴淤积时，容易出现猜忌和妒忌情绪。

库房穴对治埋怨和挑剔情绪。

第十个要穴是**库房穴**（见图 22-11），属足阳明胃经。库房，储物之仓也，地面建筑之物也。该穴名意指胃经气血中的五谷精微物质在此屯集。在胸部，当第 1 肋间隙，距前正中线 4 寸。在 EFT 理论框架中，该穴与平衡挑剔和埋怨情绪有关。交易不顺，怨天尤人，这是每个交易者都会经历的，如何对治，该穴就是良方之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 22-10 渊腋穴

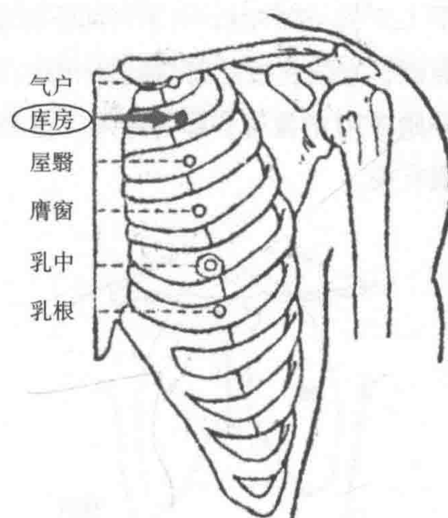


图 22-11 库房穴

第十一个要穴是**膻（dan）中穴**（见图 22-12），在前正中线上，两乳头连线的中点。该穴属于任脉，但是与较大静脉交会，中丹田大概位于此处。在 EFT 理论框架中，该穴与愤怒有关。愤怒淤积也可以通过膻中穴缓解，这个方法我们经常用，每天睡觉前按摩一下膻中穴。膻中穴不能子时重击，此处为要害穴位，只能轻揉。

膻中穴对治愤怒情绪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

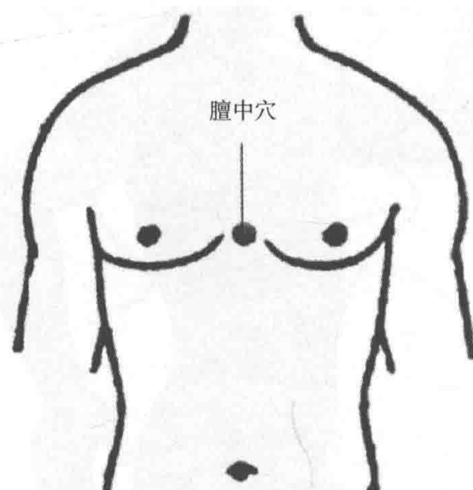


图 22-12 膻中穴

气海穴对治怨恨。

第十二个要穴是**气海穴**（见图 22-13），这个地方也被称为丹田或者下丹田。该穴位于下腹部，前正中线上，当脐中下 1.5 寸。取穴时，可采用仰卧的姿势，气海穴位于人体的下腹部，直线连接肚脐与耻骨上方，将其分为十等分，从肚脐开始 3/10 的位置，即为此穴。在 EFT 理论框架中，该穴与怨恨有关。

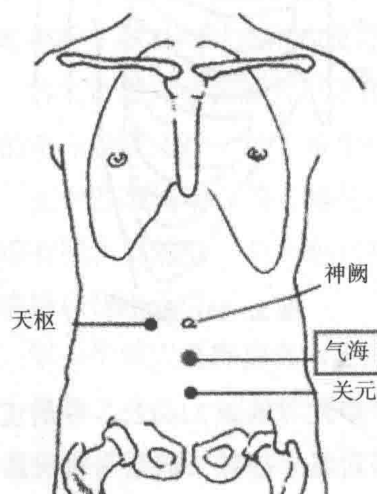


图 22-13 气海穴

乳根穴对治内疚和羞愧。

第十三个要穴是**乳根穴**（见图 22-14），属于足阳明胃经穴位，位置在乳头直下，乳房根部，当第 5 肋间隙，距前正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中线 4 寸。在 EFT 理论框架中，该穴与内疚和羞愧有关。

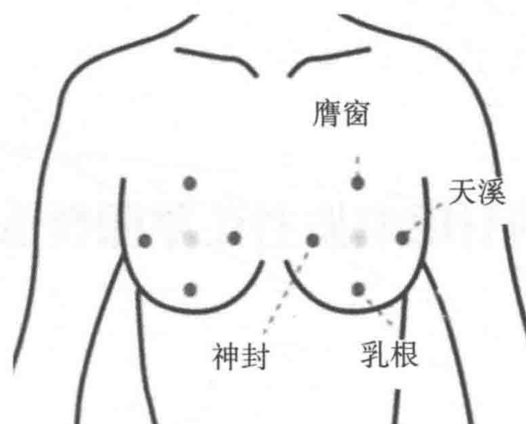


图 22-14 乳根穴

黄金短线交易者对于人的能量系统损害很大，及时通过 EFT 进行修复是必要的，坚持每天至少两遍 EFT，每遍将十三个穴位按摩十分钟左右。坚持！你很快就会看到效果！心态好是交易成功的必要条件，如何做到心态好，市面上的交易心理学书都拿不出实际有效的方法，只能让你自己看淡一点，积极一点，其实不具有可操作性，EFT 让你可以很容易做到心态好这个要求。能够落地的技术才是真正的好技术，否则都是不可证伪的空话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄金走势的季节性规律和日内规律

几乎所有的资产标的都存在季节性规律，具有商品属性的黄金更是如此。黄金走势存在长周期和短周期叠加的客观规律。先从长周期讲起，美国有一个人叫汉密尔顿，提出了黄金长周期理论，这个理论类似于道氏理论，不过加上了黄金基本面特有的一些考虑。他说黄金上涨有三段论，第一阶段是**美元贬值，美国要打仗，打仗要借钱，借钱就贬值**，第二阶段是投资需求推动金价上涨，第三阶段是大众参与投机狂热，然后就掉下来了，很多年就不再动弹了，黄金泡沫在第三阶段产生。第三阶段结束后，黄金容易被大众忽视掉，进而进入下一个新的大周期。

美元中长期贬值的产生离不开美国的扩展地缘政治战略。

这个大周期由三个阶段组成，第一个阶段是大众尚处于对黄金冷漠的状态，但是美国大战略已经开始进入扩张阶段，自然会导致一个长周期的财政赤字激增，进而导致美元进入一个长达数年的贬值周期。第二阶段是黄金开始突破盘整，这样就带来了第一批主流投资者，看到黄金货币属性显露是这批人的先见之明。第三阶段，黄金价格显著上升导致了大量追逐价格波动的投机客入市，这个时候黄金的货币属性已经被广泛传播，然而此阶段的黄金已经沦为了投机品，因此泡沫处于最后吹大的阶段，当美国开始撤军，收缩其地缘政治战略时，当美联储开始紧缩时或者有紧缩预期时，黄金的大泡沫正式崩盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大周期其实就是地缘政治周期，就是美元霸权周期，属于货币属性的范畴，我们本课着重讲一下黄金的季节性周期，以及连带介绍一下黄金日内走势的一些规律。

第一节 黄金走势的季节性规律

除了上面所谓的“黄金上涨三段论”之外，**黄金走势还存在大约 95 个月的周期性**，也就是说黄金的两个相邻阶段性大底部出现的时间间**隔大约为 95 个月**，这是黄金的中期周期循环，如图 23-1 所示。

这个 95 个月周期与美元的周期非常匹配。

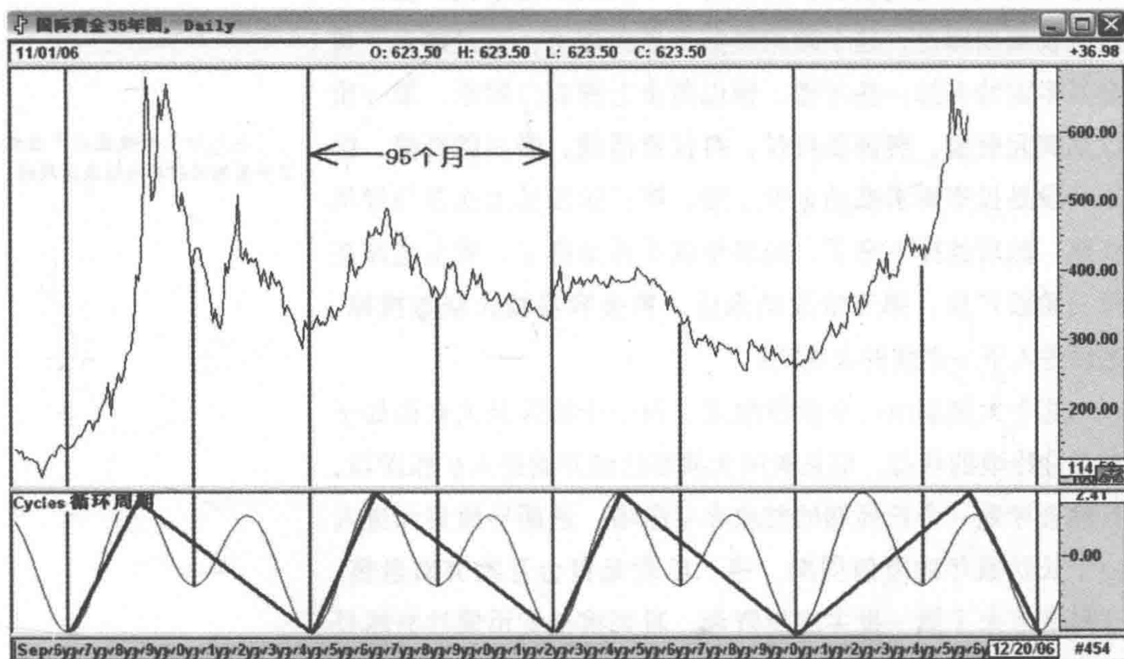


图 23-1 黄金的 95 个月周期

黄金不仅具有 95 个月，也就是大约 8 年的年度周期，同时还具有年内周期，这就是广为人知的**年中低点规律，也就是说黄金往往在每年的 6 月和 7 月出现年内的最低点**。请看图 23-2 显示的统计规律。大名鼎鼎的 Moore 研究中心也分别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基于最近 30 年、15 年和 5 年数据对黄金的季节性进行了统计（见图 23-3），其中也可以看到 6 月是一个年内低点，另外黄金在年内呈现出 5 浪走势（见图 23-4）。

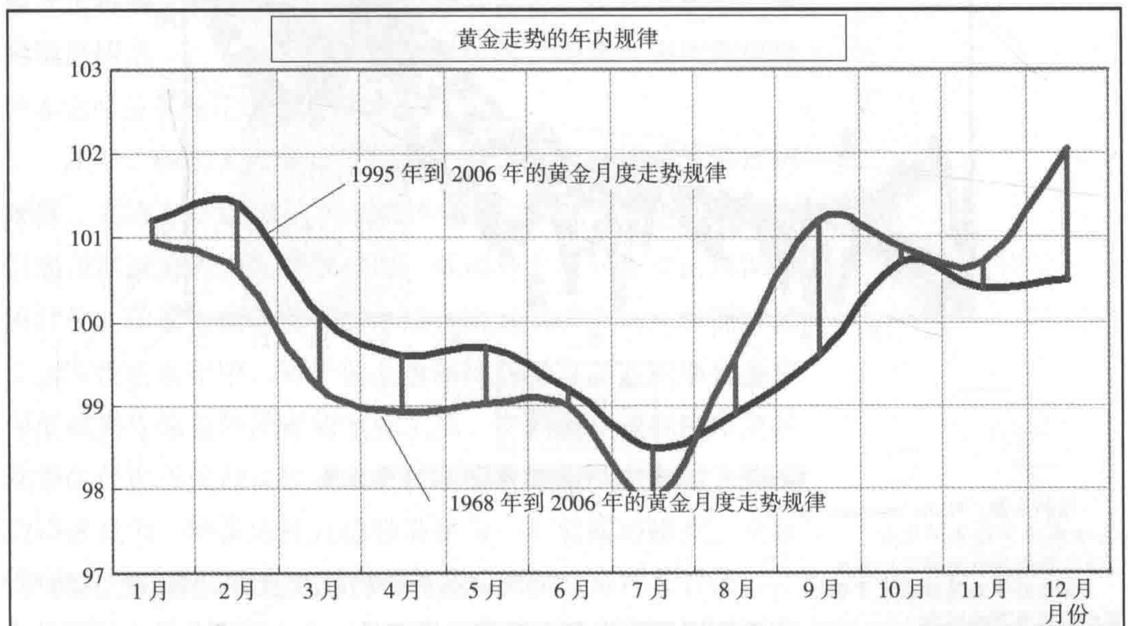


图 23-2 黄金走势的年内规律

资料来源：上海黄金交易所。

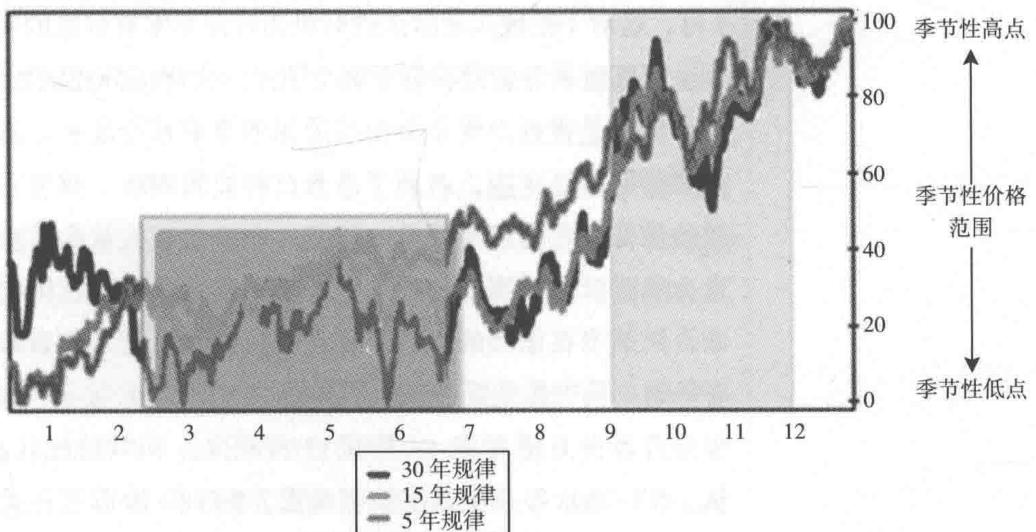


图 23-3 黄金的季节性规律（1982~2011 年）

资料来源：Moore research centre.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

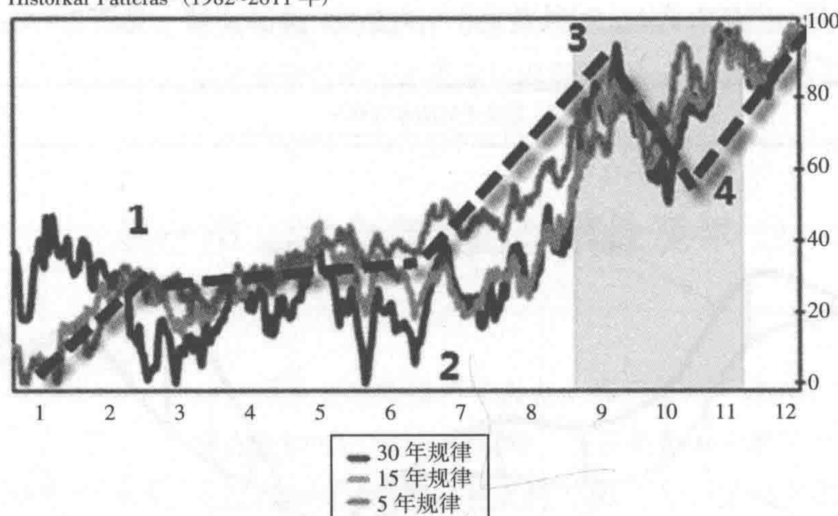


图 23–4 黄金季节性规律体现出的 5 浪走势

资料来源：Moore research centre.

黄金的商品属性决定了黄金价格的季节性规律。

为什么黄金会呈现出这种年内规律或者说季节性规律呢？主要原因是印度**黄金消费的季节性**。由于印度是黄金消费的大国，所以印度的节日通常会影响金价的短期走势，由于西方和印度的节日集中于第一季度和第四季度，所以**黄金在年末和年初容易走强，而阶段性底部往往出现于年中，特别是 6 月和 7 月**，这对于把握买卖黄金的时机而言是非常有价值的知识。

印度对黄金的需求源于这个国家的文化信仰和宗教传统。这个国家是世界上受宗教影响最深的族群社会之一，对印度教的信仰遍及全国，占到了总人口的大约 80%。黄金在印度教的信仰中是财富与繁荣的象征，印度老百姓认为黄金这种贵金属是有宗教魔力的，是可以带来幸运的金属，因此印度老百姓热衷在重要的宗教节日和婚礼期间用黄金作为装饰或者礼物。其中最重要的节日是 Diwaii，这个节日被视作印度新年的开始并且通常在 10 月或 11 月到来。相关的统计表明，从 1975~2005 年黄金月度波幅来看，9 月和 10 月往往是金价表现最好的时候，一大部分原因就是印度人为他们的宗教及婚庆季节的到来提前做准备而集中购买黄金。旺季是第四季度，而淡季则位于年中，每年 3~8 月是黄金现货需求淡季，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而黄金价格在3月前的大幅上涨已对现货需求量构成损害。而年末和年初由于适逢印度和西方的重大节日所以对黄金的需求量特别大，这也许是黄金走势呈现出上述月度规律的最关键原因之一。在分析黄金行情走势时，必须时刻注意到这种非常明显和稳定的季节性因素。

此外，印度人以热衷于储备著称，国内金融储蓄的比例很高，大约占到GDP值的90%还要多。因此，黄金储蓄经常引起印度政府的相关管制政策，特别是在国际收支出现问题的时候。印度人储蓄黄金的习惯也被继承了下来，深深根植于老百姓的思想中，对于黄金也同样适用。**一直以来黄金在印度被当作储备和投资的主要工具，它的受欢迎程度以及普及程度仅次于银行存款。在拥有全国人口70%的农村，黄金同样被视为一种保障并且很容易作为一个储藏的媒介。**黄金同样被认为是用来对抗通货膨胀的良好资产。

银行的金融系统不发达，也构成了对黄金储值的需要。

第二节 黄金走势的日内规律

在年度上黄金存在大约8年的周期，而在月度上黄金经常会在6月和7月见阶段性底部，那么在日内黄金是否存在什么规律呢？**日内的交易波动和走势特点主要受到市场轮换的影响，黄金的走势通常在亚洲市场时段最为冷清，在欧洲市场和美洲市场上半交易时段交投较为活跃，这与国际外汇市场的日内波动规律较为一致，**大家可以参照外汇市场的日内走势规律，根据亚洲、欧洲和美洲三大板块时段来分析黄金日内波动特点，在不同的时间段里，黄金的走势存在一定的规律，下面来分析现货黄金不同时段的走势规律，我们这里提到的时间都是北京时间。

从5：00到14：00这段时间主要由亚洲交易者主导，受中国和日本经济数据影响较大。不过，整体上交投清淡。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要是由于亚洲市场的推动力量小，不会对金价造成较大的波动，所以震荡幅度较小，多为调整或回调行情。并且一般与当天的方向走势相反，如当天走势上涨，则这段时间多为小幅震荡的下跌。

从 14：00 到 18：00 主要处于欧洲早盘。欧洲市场开始交易后，资金将会增加，此时欧洲各国重要金融数据也将公布，所以在此时间段内驱动因素较多，价格开始活跃。

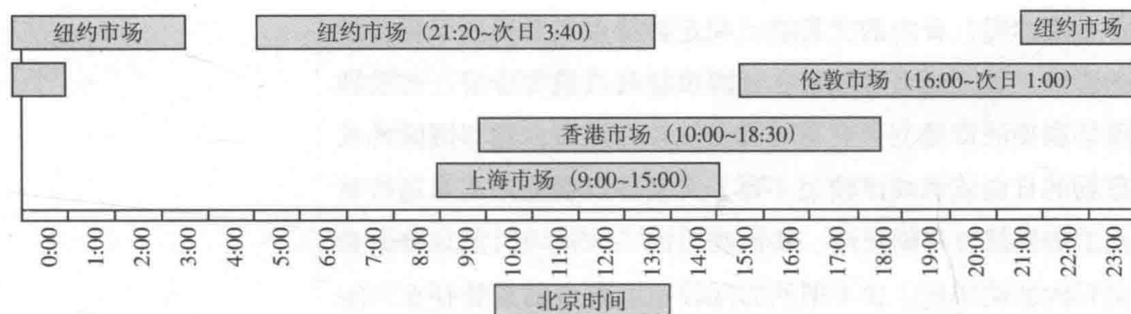
从 18：00 到 20：00 处于欧洲的中午休息和美洲市场的清晨，行情较为清淡。由于这一时间段为欧洲市场的午休时间，也是等待美国开盘的前夕，属于调整阶段。

从 20：00 到 24：00 点处于欧洲市场的下午盘和美洲市场的上午盘重叠时段，所以行情波动较大，也是资金量和参与人数最多的时间段，所以这一时间段决定着当天现货黄金的走向，也是投资者把握大势的最佳时间段。

0：00 到 5：00 处于美国的下午盘，一般此时金价已经走出了较大的行情，这段时间多是对前面行情的技术调整，这个时候身处中国的交易者也不会开立新仓，属于垃圾时段。

黄金几大市场的轮动造成了日内走势规律（见图 23-5），在观察日内波动的时候，建议采用 **kitco.com 的最近三日走势**对比图，这样可以很明显发现一些日内走势规律（见图 23-6）。

kitco.com 也有中文站点，翻译为金拓，是不错的黄金权威资讯站点。



几大市场组成了全球的 24 小时黄金交易系统，折算成北京时间：
香港市场：10:00~18:30；
伦敦市场：16:00~次日凌晨 1:00；
纽约市场：21:20~次日凌晨 3:40。

图 23-5 全球主要黄金市场的交易时段

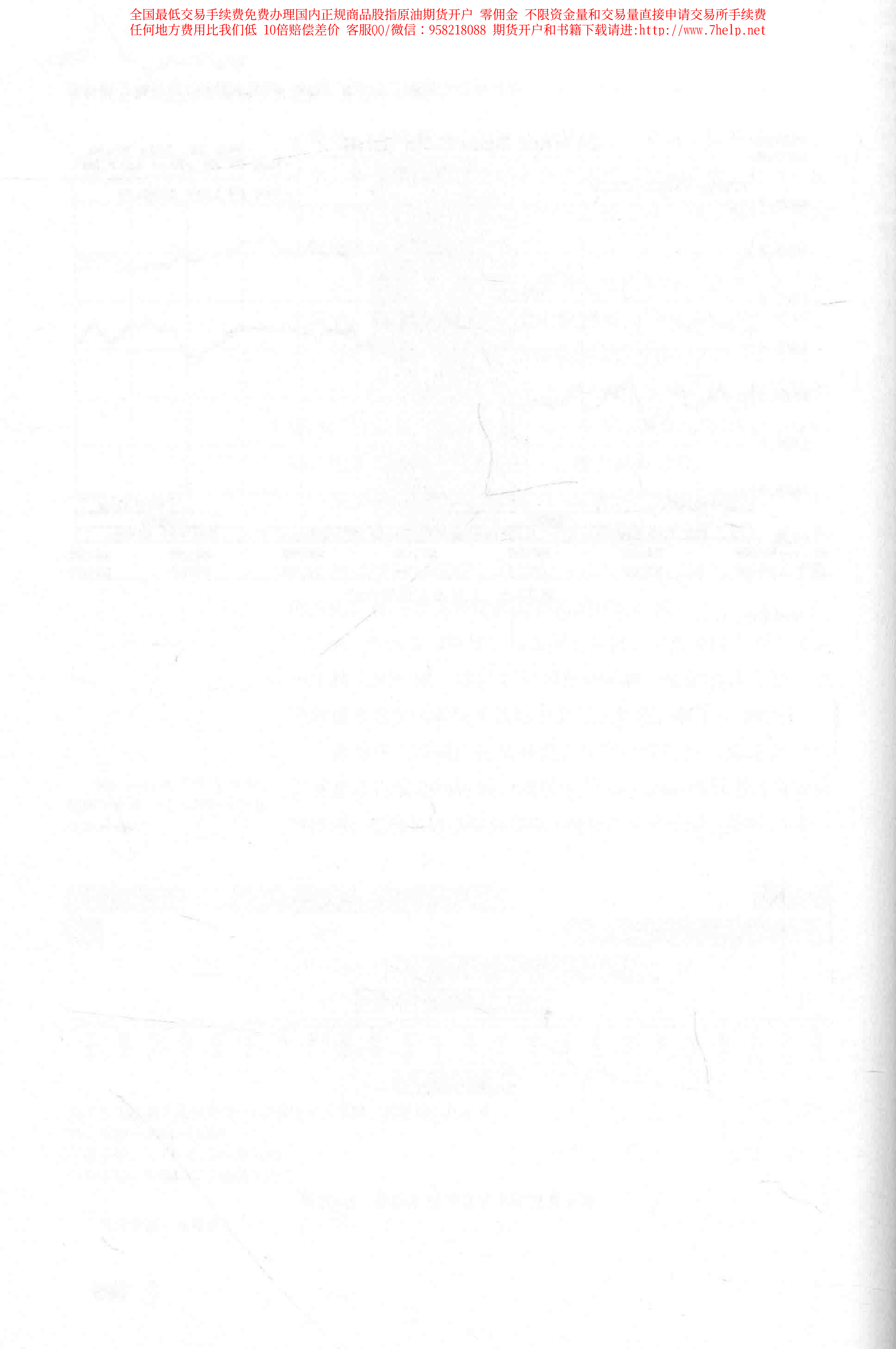
资料来源：互联网。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 23-6　三日日内走势对比

资料来源：kitco.



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



黄金短线交易的完整流程

最后的赢家是坚持系统思维和对治策略的人，从第一课到第二十三课，我们系统介绍了黄金短线交易的各个方面，从大家最容易入手的K线技术入手，介绍了一些进场手法，接着介绍了斐波那契比率的各种技术，然后将K线与斐波那契结合起来运用，这就基本上将行为分析中的“态”和“位”两大要素介绍给大家了。从第十五课开始介绍驱动分析、心理分析等内容，到了最后一课，也就是本课，我们需要对整个黄金短线交易的流程进行一个梳理，这样大家才能将前面学到的东西有效地予以利用。

本课进入正题之前，我们介绍一下“上帝三问”，高效地解决这三个问题是持续盈利的基础（见表24-1）。每一个问题的解答涉及一个公式，复利公式和凯利公式大家都不陌生，而盲利公式可能对没有上过我们其他课程的内训交易员而言是不易理解的。简而言之，大众的盲点就是利润。

表24-1 上帝三问和三利公式

	上帝三问	三利公式
1	究竟什么是大部分交易者的盲点？	盲利公式
2	究竟什么是市场运动不变的根本结构？	复利公式
3	究竟什么是交易策略的根本不变因素？	凯利公式

财富的产生来自于确保本金，只有确保了本金才能带来增值。**可以说巴菲特将复利原理的运用送入了顶峰，而索罗斯则是运用凯利公式的集大成者**，因为他在短期交易中充分地考虑了胜算率和报酬率在资金分配中的决定性作用。**财富公式有两个，一个是复利公式，一个是凯利公式，凯利公式保证一个较高资金增长率的获得，而复利公式保证了长久下来财富能够得到指数式的增长。**

我们重点谈谈索罗斯与凯利公式。索罗斯相当重视报酬率问题，他之所以选择在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

临界点交易正是因为这个原因。报酬率是风险和报酬的比率，也就是说以多大的风险去追求多大的潜在利润。在临界处，市场继续向前运动的幅度很小，但是回归运动的幅度很大，所以在临界点反向操作的风险较小，但是潜在利润却很大。比如，市场先前向上运动，数据和推理都显示市场目前位于临界点附近，此时我们入场做空，理由是市场继续上行的空间很小，但是下跌的空间却很大，做空的止损可以放置很小，但是做空的盈利目标却较大，这样就得到了一个理想的风险报酬率。

在凯利公式中，风险报酬率还不是唯一的资金分配决定要素，胜率也很重要，索罗斯在临界点交易的另外一个原因是可以因此获得一个较高的胜算率。比如市场先前的走势是向下的，现在位于临界点处，继续向下的概率小于反转向上的概算率，因此做多的胜算率高于做空的胜算率。

任何伟大的交易者和投资家都必然综合了凯利公式和复利公式的思维，而这两大思维要发挥作用，前提是掌握盲利公式。

通过临界点，**索罗斯可以获得较高的报酬率和胜算率，**这样就可以动用较大份额的资金介入到一项交易中。但是更多的交易者却在趋势继续向上的时候做空，在趋势继续向下的时候做多，或者是在临界点处跟随先前的趋势做交易，这样的交易只能带来较低的胜算率和报酬率，但是这些交易者却没有相应地降低动用资金份额，其最终结果当然是很快就在市场中破产了。

索罗斯很早就认识到动用资金份额应该随着当下交易的胜算率和报酬率而相应变化，只有在胜算率高和报酬率高的时候动用更多资金，在胜算率低和报酬率低的时候动用更少的资金才能够在市场中长期生存下来，利润自然也就随之而来了。但是，一般的交易者基本上没有听说过凯利公式，当然也没有几个人能够直觉地遵从凯利公式的引导。

生存是第一要务，复利公式中有一个本金项，有一个复利项，有一个交易年数，或者说交易次数项。只有遵循凯利公式的资金分配原则，才能保证本金，即才能真正实现本金项的指数式增长。只有遵循了凯利公式的资金分配原则，才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能保证一个较高的复利水平，从而保证一个出色的终值。只有遵循了凯利公式的资金分配原则，才能把握更多的高效能交易机会，从而得到一个较大的交易次数，发挥更大的指数式增长。

对于复利原理，交易者只能被动地接受，它告诉我们一个客观的规律和事实，一个实证的真相。而凯利公式则教导交易者要主动处理交易仓位，通过明晰胜算率和报酬率的影响来决定具体的仓位，主动控制自己的交易成败。复利原理是中性的，它可以让资本逐渐消失，也可以让资本不断增加。而凯利公式则是非中性的，它告诉交易者如何更久更好地在市场中生存。

索罗斯非常伟大，因为他明白凯利公式带来的积极意义，所以他总是在计算了胜算率和报酬率后积极主动地管理自己的交易，在自然法度之内处理交易仓位。但是，又有几人知道积极管理仓位的重要性，他们都沉迷于判断行情的各类技巧，对于资金管理策略从不过问，最多关心一下止损问题。

索罗斯不止一次地向自己的助手强调了概率的意义，他认为市场的运动并不在乎交易者的想法和利益，而交易者也无法确知市场下一刻的运动方向和幅度，以及持续时间等。正是因为索罗斯对于交易的不确定性有充分的认识，才使得他坚持以概率的思维和原则来把握交易，而凯利公式正是一个非常好的概率管理工具。

复利公式强调“与时间为友”，而凯利公式则强调“与概率为友”。一般的投资方法和投机方法都会随着时间而露出丑陋的面目，但是高效的时间方法却可以借助市场而日益发达。时间是宇宙优胜劣汰法则得以贯彻的保证，而复利公式则是进化论的一种体现。对于坏的交易方法而言，时间是最大的敌人，因为侥幸的成功将很快让位于不可挽回的失败；而对于好的交易方法而言，时间是最好的朋友，因为偶然的失败将很快让位于持续的成功。坏的交易方法总是将交易建立在确定性上，因此它忽略了失败的可能性，进而忽略了止损的必要性，结果可想而知；而好的交易方法则知道“谋事在人，成事在天”的道理，所以会积极应对糟糕情况的出现。

索罗斯认为一个好的交易方法必然具有两个特征，那就是：第一，这个方法一定是“与时间为友”的；第二，这个方法一定是“与概率为友”的。索罗斯建议那些想要从事金融交易者的年轻人好好想想“与时间和概率为友”的问题，如果找不到符合这一要求的交易方法，那么就永远不要参与到交易中去。很多人在没有亲自确认某一方法能够持续获利之前就匆忙入市交易，交易中屡屡犯下违背“与时间和概率为友”的错误，很快就被市场淘汰了。

要想在市场中生存，就必须长期做正确的事情。要做正确的事情，就要以凯利公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式为准绳；而之所以要长期做正确的事情则是因为复利公式的缘故。仓位管理的最根本要求就是要“与概率为友，与时间为友”！

如果说盲利公式涉及驱动分析和心理分析的内容，那么凯利公式则涉及行为分析和仓位管理的内容，复利公式则是“有效的做法反复做”，做到流程化高效管理。

第一节 分析与交易的流程

短线交易并不意味着在分析的时候可以忽略中长线，相反更应该重视中长期走势。

本节我们介绍黄金短线的分析与交易流程。**“黄金的三大属性”，这是正确研判黄金走势的根本前提，不少常年交易黄金的资深人士之所以仍旧不能很好地把握黄金的走势，其根本原因就在于他们没有很好地把握黄金的这三大根本属性。一切黄金走势研判的秘诀都潜藏在这三大属性之中，区别成功和失败黄金投资者的关键就在于对这三大属性是否掌握透彻。**

金价波动的四个原则是：第一个原则是黄金货币属性的强弱是影响金价涨跌的根本性因素；第二个原则是黄金是最好的避险工具与金融对冲工具，汇率、利率、经济及金融波动等与金价波动相关的投资属性显现时，将阶段性地影响金价走势（中期），但不改变大局；第三个原则是黄金的商品属性影响力甚微，唯在金价短期快速涨跌后，会产生逆反的牵引作用；第四个原则是从严格意义上说，汇率变动、原油及相关商品涨跌对金价只产生参照物价值，非其理由。

不管是黄金交易还是其他标的的交易，第一步是行情分析；第二步根据凯利公式大概明晰潜在的市场风险报酬率分布函数，制订交易计划；第三步是执行交易，这个时候就是典型的机械化操作了，交易你的计划；第四步基于统计学原理对交易过程和绩效进行总结，积累到一定样本之后再进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流程优化（见图 24-1）。行情分析不完整，没有交易计划，执行计划不守纪律，没有总结和完善，这是交易者常见的毛病，黄金短线交易者也不例外。

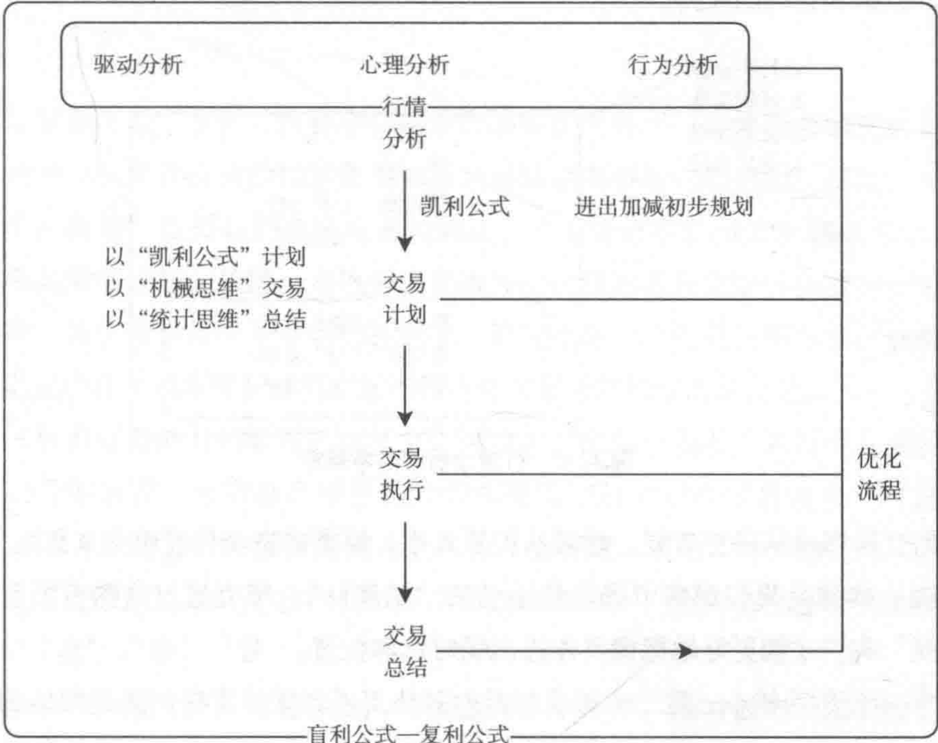


图 24-1　交易流程和步骤

如果我们将前面行情分析和交易计划单独提出来进行更加详细的划分，那么行情分析分为驱动分析、心理分析和行为分析三个步骤，每个步骤都有相应的重点，从博弈论的角度来讲具有各自重要的意义。比如，驱动分析其实相当于研究博弈的支付矩阵，心理分析相当于博弈的参与者研究，行为分析相当于博弈的行为研究，而仓位管理则相当于我们寻找占优策略的过程（见表 24-2）。

R/S 是阻力支撑的简写符号。

表 24-2　交易流程与博弈论

第一步	第二步	第三步	第四步
驱动分析	心理分析	行为分析	仓位管理
重要因素确定性结构变化	市场新兴焦点	分形和 R/S	凯利公式
博弈的支付矩阵	博弈主体	博弈的行为分析	寻找占优策略
寻找潜在最强劲的单边市场和品种		确认单边市场和品种	把握单边市场和品种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情分析下面分为驱动分析、心理分析和行为分析，而行为分析下面分为“势”、“位”、“态”三要素分析（见图 24-2），前面讲的 K 线属于“态”，讲的斐波那契属于“位”，而趋势的分析和确认采用技术手段，比如均线、趋势线等，前瞻性地研究趋势需要驱动分析和分析的支持。

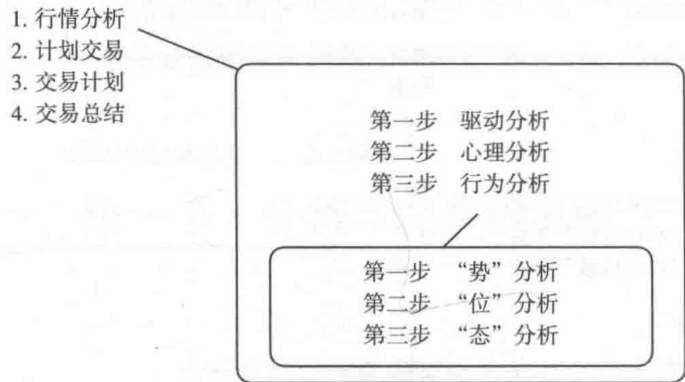


图 24-2 行情分析的具体要件

任何交易都是从趋势着眼，然后从位置入手，所谓的进场位置都与支撑阻力相关。支撑和阻力线就是我们观察市场趋势运动的“温度计”，唯有通过这些市场温度的具体“刻度”我们才能更好地把握具体进出场时机和位置。“势”、“位”、“态”三个要素是行为/技术分析的核心，这三个要素涉及的具体工具和子要素我们大致归纳如下（见表 24-3）。

表 24-3 “势”、“位”、“态”三要素的相关工具和子要素

要素	工具	分析要素
“势”	三 N 法则（N 字、N%、N 期）	向上 VS 向下
	两跨（跨时间分析、跨空间分析）	
	螺旋历法 + 波浪理论	
“位”	斐波那契水平线	支撑 VS 阻力
	中线（前日波幅中点）	
	波幅（日均波幅和离差）	
“态”	K 线（价态）	收敛 VS 发散
	成交量（量态）	

上面我们已经将分析和交易的流程，以及涉及的要素清晰地列出来了，具体内容可以参照本教程前面的讲授。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二节 仓位管理

仓位管理的三个要素是胜算率、风险报酬率和周转率，短线交易的优势是周转率高，但是如果缺乏具有优势的胜算率和风险报酬率则容易弄巧成拙。所以，周转率是排在最后一位的。根据我们前面介绍的知识，大家应该明白风险报酬率是第一位的，而胜算率是第二位的。从这一点来看，要做好仓位管理首先就应该获得一个较高的风险报酬率，其次是获得一个较高的胜算率，最后才是一个较高的周转率。仓位管理的最低目标是将破产风险降到最低，最高目标是实现资产增值的最大化。

很多技术分析派大师都破产过至少一次以上，但是这些破产都发生在他们从事金融交易的开始阶段，这类破产使得部分菜鸟级的交易者很快成熟起来，开始领悟到“生存”两个字的意义，然后开始注意止损和资金管理。但是，对于那些在交易初级阶段没有经历过破产，或者对破产认识不深的投资者而言，此后的交易行为往往是冒失而风险巨大的。

在交易的开始阶段，交易者投入的资金往往非常少，这时破产的教育价值胜过了损失的经济价值。但是，到了交易者开始投入大量资金的阶段时，破产则往往意味着“死亡”，因为本金在亏损后已经处于不能继续交易的状况，而且心理上也遭受了重创，交易信心崩溃，要想在短期内重建几乎不可能。正是因为这一阶段的破产带来了资金和心理的双重巨亏，所以我们一定要避免因为遭受到这样的破产而过早结束自己的交易生涯。

那么如何做到避免这样的破产出现呢？我们认为只要投资者按照下列步骤和要则去操作就不会面临“死亡”。

第一个步骤是认识到破产的危害，要认识到破产的危害就必须清楚破产带来的长期影响，特别是对心理上的影响。通常而言，对破产危害的最有效认识却是来自于早期小规模交易的破产。早期的小规模破产就是在给交易者打疫苗。没有经历过破产和较大亏损的投资者是不会下定决心戒绝那些导致破产的习惯的。认识破产的危害除了经历破产本身之外，还需要得到理性上的认识，这就需要从概率论的角度来认识破产了，关于这一方面的知识希望大家可以去认真阅读《期货交易者的资金管理策略》这本书，重点看看《破产动态学》一章的数理分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二个步骤是科学地管理风险，这就要求大家将风险放在首要位置予以考虑，其次才是收益问题。很多交易者在行情研判时往往只看到收益，看不到风险，或者是低估风险。在交易的时候总是不停地盘算哪个交易品种的收益水平更高，而不管其对应的风险水平。这种思维习惯将极大危害本金的安全，交易者如果具有这种错误思维的话将不可避免地迅速走向破产。要科学地进行风险管理，就必须遵循我们将要提到的凯利公式。所谓的凯利公式是指 $K=[(1+R)W-1]/R$，其中 K 代表此次交易动用的资金比率，而 R 则是此次交易的风险回报率，W 则是此次交易的胜率。无论是巴菲特这样的长期投资者，还是索罗斯这样的短期交易者，在运用凯利公式上都是一流的高手。索罗斯认为任何一次投资下注都涉及取胜概率和风险回报率两个方面，如果忽视其中的任何一个因素，连续几次交易之后必然犯下不可挽回的错误。只有趋近于凯利公式的资金管理策略才能保证金融交易者在市场中站稳脚跟，长期生存。可以这样说：**凯利公式首先是一个生存法则，其次才是一个盈利法则，当然生存和盈利在金融市场中是两位一体的。当你重视生存时，利润自然来到你的身边，但是当你只追求利润时，则死亡已经离你不远了。**

第三个步骤是计划你的交易和交易你的计划。人的非理性是导致破产的根源所在，要避免破产，最为根本的办法是走向理性。但是，完全走向理性是不可能的，所以我们只能尽最大努力做到理性。要成为一个理性的交易者，最为关键的一点是在交易前制订计划，在交易中执行计划，在交易后反省计划。索罗斯在每次交易前都会进行审慎的考虑，并据此制订一个交易计划。这一做法使得索罗斯的绩效远远超过绝大多数投资者。但是，制订交易计划并不能保证成功，只有严格地执行既定的交易计划才能带来正确的交易行为，从而得到一个优良的交易结果。

仓位管理最基本动作是进场和出场，我们将有效的进出场方式归纳为帝娜进场三式和帝娜出场三式（见表 24–4）。进

后位出场法是不可或缺的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场和出场总共六式适合于不同的交易时间结构、市场趋势性质、账户规模和风险偏好（见表 24-5）。在帝娜六式中，**最重要的是后位出场法**，这是所有交易都不可或缺的一个部分。“截断亏损，让利润奔腾”只需要采用后位出场法就行了，这个时候无论是初始止损、跟进止损，还是止损和兑现利润都用此法。后位出场法有四个要点，大家可以仔细琢磨一下（见表 24-6）。

表 24-4　帝娜进场三式和帝娜出场三式

<table>
<tr><td rowspan="3">帝娜进场三式</td><td>见位进场</td><td rowspan="6">凯利原理
仓位微调</td><td rowspan="3">投入单位试探仓（震荡走势）
金字塔加仓（单边走势）</td><td rowspan="3">胜算率上升
风险报酬率上升</td></tr>
<tr><td>破位进场</td></tr>
<tr><td>顶位进场</td></tr>
<tr><td rowspan="3">帝娜出场三式</td><td>后位出场</td><td rowspan="3">撤出单位试探仓（震荡走势）
金字塔减仓（单边走势）</td><td rowspan="3">胜算率下降
风险报酬率下降</td></tr>
<tr><td>前位出场</td></tr>
<tr><td>同位出场</td></tr>
</table>

表 24-5　帝娜六式适应的情况区分

<table>
<tr><td colspan="4">破位进场　顶位进场　后位出场</td></tr>
<tr><td>长</td><td>单边走势</td><td>大</td><td>大</td></tr>
<tr><td>交易的时间结构</td><td>市场趋势性质</td><td>账户规模</td><td>能承受潜在损失</td></tr>
<tr><td>短</td><td>震荡走势</td><td>小</td><td>小</td></tr>
<tr><td colspan="4">见位进场　前位出场　同位出场</td></tr>
</table>

表 24-6　后位出场法的四个要点

<table>
<tr><td></td><td>后位出场法 4 要点（初始止损和跟进止损）</td><td>主要作用</td></tr>
<tr><td>1</td><td>第一，关键水平外侧（做空止损放置在阻力线之上，做多止损放置在支撑线之下）</td><td rowspan="2">设定最小疆界，或者说止损的最小幅度，放大利润</td></tr>
<tr><td>2</td><td>第二，布林带异侧外（做空止损放置在布林带上轨之上；做多止损放置在布林带下轨之下）</td></tr>
<tr><td>3</td><td>第三，符合资金管理比率要求（一般是 2%~8%）</td><td rowspan="2">设定最大疆界，也就是说止损的最大幅度，截短亏损</td></tr>
<tr><td>4</td><td>第四，给予市场一定的回旋空间（一般只允许行情回撤前一波段的 1/2）</td></tr>
</table>

在设置止损的时候有这样的技巧：盘整时应该适当缩小止损比例，而单边行情则可适当放大。

对于持仓隔夜的交易者，在设置止损时，应该将计划止损同突发止损结合起来。突发性止损对投资者的心理考验极大，需要很强的自控能力来应对市场不利变化所带来的心理冲击，做出理智的止损决策。

尤其需要注意的是，很多交易者在止损后为了尽快赚回亏损的资金，往往选择仓促入市博取逆势行情带来的收益，这样操作的结果往往会导致更大的损失，是黄金期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货交易中应该尽量杜绝的，因为交易者在逆势操作中所承受的风险远大于预期收益。

那么如何随时更新这些平均波幅数据呢？可以利用 Excel 或者技术指标 ATR，ATR 的中文名称是平均真实波幅，其参数代表你需要统计的滚动时间段数，比如 23 就代表 23 个相邻时间段的平均波幅。通常该指标的默认参数是 14，用在日线图上就是 14 天的平均真实波幅，用在小时图上就是 14 个小时的平均真实波幅。图 24-3 就是该指标叠加在黄金期货走势图上的情形。



图 24-3 ATR 在黄金期货交易中的运用

第三节 复盘

不仅是黄金交易，任何交易流程中都不应该缺少“复盘”这一步，因为它决定着我们是否能够提高。最有效的学习方式是从自己的过去学习，而这一点却最容易被人忽视。在学习交易技能和提高交易绩效的过程中，我们容易犯两种错误，第**一种错误是完全不动脑筋，既不**看书，也不总结，总是凭着时有时无的感觉在那里乱弄一气，这类人占了 80%。第二种错误则是不断地拜师学艺，看了很多书，模仿了很多人，长期下来仍旧是亏损居多，方法换来换去，始终处于迷茫和寻觅的过程中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复盘是唯一能够直接提高自己的手段。

如何走出迷宫呢？大多数人应该是会游泳的，你回忆一下自己是怎么学会游泳的。你是照着书学会的吗？你是模仿别人学会的吗？也许你看过书，也许你接受过别人的指导，也许你观察和模仿过某人。不过，这些都决定不了你是否能学会，更决定不了你的游泳水平有多高。你能否浮起来往往取决于你有没有那么一瞬间浮起来的感觉，然后将这种状态不断强化和延长。交易也是一个道理，你也许听了很多，看了很多，说了很多，但是你能否找到那种属于自己的赢钱状态是最重要的。通过回想某次或某段时间盈利的过程，进行归纳和总结，然后想办法从过去获得启示，最终形成持续盈利的自我风格。因为你能否盈利取决于你是否遵循我们所说的这个过程，外界的东西都是启发，帮助你从自己身上寻找胜利的种子，只有找到存在于自己身上的那个胜利的苗头，你才能真正踏上持续胜利的道路。别人的道路永远不能成为你的道路，除非你找出属于你的道路。

别人的教诲是给你提供了一个观察和总结的工具，正确的用法是将它用来观察你的经历，总结你的经验，仅此而已。你看了几本棋谱就能稳操胜券？这仅是妄想而已。但是，如果你什么棋谱都没看，也没有观摩高手的机会，完全靠你自己也无从下手，因为你不知道应该观察些什么，应该总结些什么，你缺乏一个有效的维度和工具去复盘你过去的经验。

高手和老师的作用在于启迪你，给予你一个观察的重点，你明白应该往什么方向去走。如果完全靠自己去总结，那么弯路是必然的，如果完全照搬书本，那么弯路就会很多，如果完全不看书，也不总结，自己就在那里毫无章法凭着感觉操作，那就永远回不到正路上了。

我在辅导交易员的时候，经常讲一句话：日记是最好的老师！为什么这样讲呢？对于个人来讲，日记是最好的复盘工具，而复盘是最好的老师，所以日记是最好的老师。交易这个东西，**可以说能够学习**，也可以说不能够学习，比较中立的说法是“很难学习”，准确地讲是“很难靠复制别人的模

日记是最好的老师！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式来学习”。而日记是能够将个人经历转化成个人经验的利器，是个人复盘提高技能的利器。

讲了复盘的重要性，也讲了复盘的工具，那么我们如何复盘呢？复盘不仅是对结果的统计，还涉及具体流程的反思，以及对行情类型的反思。黄金短线交易的复盘肯定是在一天交易结束之后，国内的黄金期货交易是有具体的收盘时间的，但是国际黄金市场却是 24 小时运作的。因此确定一个固定而具体的复盘时间对于黄金交易者而言是必需的，另外复盘并非每个交易日的工作，非交易日也需要对一周和一个月、一个季度以及一年的交易进行总结。

复盘的时候，最好的复盘是将走势图截取下来的复盘。对于一个追求最佳复盘效果的交易者而言，买一台便宜的激光打印机是最好的选择。如果每天都要为了打印几张图和文件跑一趟文印店的话，那是一件比较痛苦的事情。现在家用的激光打印机非常便宜，买一台回来便于每天复盘是非常值得的。在日内交易过程中，将进场点、初始止损点、加仓点和减仓点，以及最终出场点用箭头及时标注在图上。在复盘的时候，将图截取下来，做好批注，这样就有了复盘的基础。当你很久以后再回过头来查看当日的交易复盘时，你会有一个具体的场景来理解当时的决策得失。

现在绝大多数复盘的人都不会配上当时的走势图，一部分原因是以前有打印机的交易者不多，以至于以前不配图的习惯沿袭到现在。另一部分原因在于很多人比较懒，写个交易总结已经不容易了，费那么大的劲去配图干什么呢？这就是他们的心里话。但是，大家不要忘了一点，这个市场中你的竞争力是什么？你的竞争力来源于什么？IQ 在这个市场算不了竞争力优势，因为来这个市场的人智商都不低。用心去复盘是一种非常核心的竞争力，怎样才能做到用心？这个只能扪心自问了。你有没有“走心”，有没有用心，自己是可以感觉出来的。浮躁就是没有将心专注到一点，心猿意马，躁动不安是做分析和复盘的大忌。

用心去复盘是一种非常核心的竞争力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基于行情走势图，我们做出一些标注，然后会列出相应的盈亏数字和点数。有了这些基础，我们就可以进入正式的复盘了，第一个内容是“分析流程的复盘”，进场之前我们必然进行全面的分析，哪怕是短线交易，我们在盘前肯定要做功课，这个功课一般是前一交易日收盘后进行的，以及在新的一个交易日开盘进行。按照我们这次课程传授的技巧，分析包括三个部分：驱动分析、心理分析和行为分析。这些功课你会形成相应的文字（行为分析最好配上相应的图表），当你复盘的时候，你应该再度审视当时分析有无纰漏，是不是与最新得到的信息符合，与走势是否符合，如果存在背离和不一致的地方，是什么原因导致的？可以做一些什么改进？或者说现在的背离和不一致只是正常的偏差，并非分析方法本身的致命缺点导致的。

驱动分析的复盘着重在查看自己是否受到了“共识预期”的干扰，这是第一点。很多时候我们是因为大众的主流观点而进场交易的，这个时候我们其实并没有独立思考，这种情况下很容易做多在阶段最高点，做空在阶段最低点。**驱动分析复盘的第二点在于是不是只看了正面观点，而忽略了反面观点。**所谓正面观点就是我们赞同的观点，而反面观点就是与我们最初观点不一致的东西。一种最为典型的“伪驱动分析”就是寻找支持自己“感觉上倾向”的观点，说白了就是有了结论找理由。复盘的时候我们要坚持查看自己是不是这种做法，是不是坚持了“兼听”，让正反两方在你这里对簿公堂，这才是有效的驱动分析。

复盘心理分析需要注意两点：**第一点是心理分析有没有找出新兴市场焦点和成熟市场焦点，有没有将成熟市场焦点当成是新兴市场焦点，进而陷入到行情的末端。第二点是心理分析是不是认真思考了市场中各类参与者的主流观点，特别是与你持仓方向相反的人，他们怎么想的这点是不是在心理分析中完成了。**进行心理分析复盘，除了关注上面两点之外还要对心理分析的有效性进行总结，什么样的方法在怎样的情景下是有效的，有些什么新的心理分析指标可以尝试，哪些指标的效果比较好，哪些指标的实际效果并不明显，这些都是我们在复盘心理分析的时候需要努力去追问和探究的。

心理分析的复盘艺术成分较多，因为可以观察的指标较少，因此从指标的角度来复盘心理分析意义不大。**换位思考是心理分析的主要思路，**然而换位思考这种方式本来就很难量化和显化。

行为分析的复盘是最具操作性的，然而也可能是边际效用递减的。因为行为分析属于现象分析，因此在刚开始几个月有一些显著的提高，然后就很难再有提高了。技术走势的规律比较缥缈，看起来是那么回事，但是很难作为必然性的规律，而且可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性有好几种，不结合驱动分析和心理分析来把握就很难确定。复盘行为分析要结合仓位管理的复盘进行，更要基于驱动分析和心理分析来复盘，这就是复盘行为分析的原则之一。

行为分析复盘除了对自己的行为分析结论和过程复盘，还要对今日盘面的表现进行分析，这就是对来日的布局了。这个过程也是要结合驱动分析和心理分析展开，属于新一轮的行情分析过程，这里不再赘述。

仓位管理的复盘也是具有可操作性的，这个流程的复盘与行为分析的复盘往往有重叠的部分。而且仓位管理的复盘存在很大科学的成分，这点与行为分析复盘具有较大的差别。仓位管理的复盘从单次交易的角度来看没有太大的意义，因为仓位管理想要利用概率上的优势，而概率并不是一次交易所能体现的。仓位管理的复盘包括两大部分：第一部分是每个交易日复盘要做的，就是查看交易是不是遵循了既定的仓位管理策略，这就是涉及交易心态和纪律的复盘，这是我们日常复盘的主要工作之一；第二部分是若干交易日之后的仓位复盘，这个时候就要统计足够样本下的仓位管理数据，比如风险报酬率、胜算率和周转率、保证金占用水平、最大回撤率等。

上面讲到的是如何复盘分析和仓位管理，其中包含了心态和纪律的复盘，光有这些还不够，我们还要进行“复盘方法的复盘”。复盘是有流程及方法的，没有流程的复盘也是一种复盘，只要存在流程，就应该进行不断的优化。复盘方法的复盘就是对一段时间以内复盘效果的统计，对复盘方法的完善。复盘方法的复盘要展开就必须先建立复盘的文档，如果复盘过程没有任何记录，你如何对复盘方法进行复盘呢？

由于交易的成败是基于概率的，因此想从单次复盘中总结出经验和教训是不靠谱的，应该每隔一段**时间进行一次回顾，对这段时间内**的复盘进行一次总结和统计。**任何小样本的复盘都无法给出有效的反馈，进行较长时间的回顾则可以基于大样本进行统计和归纳。**

任何小样本的复盘都无法给出有效的反馈，进行较长时间的回顾则可以基于大样本进行统计和归纳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金短线交易的复盘原则和方法我们已经大致介绍了，最后还是要强调复盘的重要性。毕竟，在绝大多数交易者看来短线没有复盘的必要性，因为做起来实在太费神、耗时间了。短线交易的下单是瞬间的事情，而复盘却要耗费远多于此的时间。不过，没有复盘就没有进步，日志是最好的老师，最优秀的老师也抵不上复盘的效果。所以，还是不要怕麻烦，**只有做好了复盘这一功课，你才能稳步提高，想要简单通过看书和分析行情来提高自己的交易绩效是行不通的。**

最后给出我们辅导的一个黄金交易员自己动手制作的交易分析表格（见表 24-7），作为参考，其中有合理的地方，也有不合理的地方，大家可以根据自己的总结和学习制作自己的表格。

表 24-7 黄金交易分析表格
THE GOLD TRADING TABLE FOR ANALYSIS

行情剖析			
动能分析 Motive Analysis	交叉分析		
	背离分析		
	区间分析		
形态分析 Shapes Analysis	类型		
	颈线或者趋势线		
	目标位		
趋势分析 Trend Analysis	布林线分析		
	直边趋势线分析		
线态分析 Lines Formation Analysis	跳空		
	影线		
	喇叭		
	渐短		
	价配		
	过中		
基本分析 Basic Conditions Analysis	市场焦点		
	数据公布		
交易计划			
进场依据简述 The Reasons for Entry			
计划进场位置 The Position for Entry [Plan]		实际进场位置 The Position for Entry [Execution]	
计划止损位置 The Stop-loss Position [Plan]		实际设立止损位置 The Stop-loss Position [Execution]	
计划止损比率 The Loss Ratio [Plan]		实际设定止损比率 The Loss Ratio [Execution]	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

交易计划					
计划盈利位置［最保守］ The take-profits position					
计划盈利比率 The payoff ratio					
潜在风险报酬比 The possible risk/pay ratio				实际进场风险报酬比 The practical risk/pay ratio	
交易总结					
交易结果		盈利亏损率		交易结果分析	

交易日期［　　月　　日］　　　　　　交易员［　　　　　］

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附 录

第一节 黄金保证金的基本概念

国际现货黄金是应广大客户的具体要求，在市场上出现的一种新的投资方式。在现在经济投资占主流的社会里，应运而生的投资产品有股票、期货、债券、基金等。但这些投资产品在投资的客户群体的长时间投资中被不断提出更高的要求。国际现货黄金保证金交易的特点是：

第一，资金利用率高。通过保证金模式下单，100 倍的资金杠杆提高资金利用率，降低交易门槛。一手只需保证金 1000 美元。

第二，金价波动大，获利概率大。根据国际市场行情，按照国际惯例报价。因受国际上各种政治、经济因素，以及各种突发事件的影响，金价经常处于剧烈的波动之中，可以利用差价进行黄金交易。

第三，交易时间长，20 小时交易时段，涵盖了交易量最大的欧洲盘时段和美洲盘时段，增加获利机会。交易时间宽松，交易方式便利，不与工作时间、地点相冲突，尤其适合上班一族。

第四，交易规则灵活，T+0 交易规则，允许当日平仓，并允许投资者进行多次交易，提供多次投资机遇。黄金涨，可以做多（买入单）；黄金跌，可以做空（卖出单），双向盈利！

第五，风险可控性强，比炒股容易控制，而且有限价、止损保障。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缺点是国内黄金保证金交易杠杆偏低，门槛高，境外黄金保证金交易鱼龙混杂。

第二节 上海期货交易所黄金期货标准合约及规则

《上海期货交易所黄金期货标准合约》

交易品种	黄金
交易单位	1000 克/手
报价单位	元（人民币）/克
最小变动价位	0.01 元/克
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±5%
合约交割月份	1~12 月
交易时间	上午 9:00~11:30　　下午 1:30~3:00
最后交易日	合约交割月份的 15 日（遇法定假日顺延）
交割日期	最后交易日后连续五个工作日
交割品级	金含量不小于 99.95%的国产金锭及经交易所认可的伦敦金银市场协会（LBMA）认定的合格供货商或精炼厂生产的标准金锭 （具体质量规定见附件）
交割地点	交易所指定交割金库
最低交易保证金	合约价值的 7%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二（含风险准备金）
交割方式	实物交割
交易代码	AU
上市交易所	上海期货交易所

上海期货交易所黄金期货标准合约附件

一、交割单位

黄金标准合约的交易单位为每手 1000 克，交割单位为每一仓单标准重量（纯重）3000 克，交割应当以每一仓单的整数倍交割。

二、质量规定

(1) 用于本合约实物交割的金锭，金含量不低于 99.95%。

(2) 国产金锭的化学成分还应符合下表规定：

牌号	化学成分（质量分数）/%							
	Au 不小于	杂质含量　不大于						
		Ag	Cu	Fe	Pb	Bi	Sb	总和
Au99.99	99.99	0.005	0.002	0.002	0.001	0.002	0.001	0.01
Au99.95	99.95	0.020	0.015	0.003	0.003	0.002	0.002	0.05

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他规定按 GB/T4134-2003 标准要求。

(3) 交割的金锭为 1000 克规格的金锭（金含量不小于 99.99%）或 3000 克规格的金锭（金含量不小于 99.95%）。

(4) 3000 克金锭，每块金锭重量（纯重）溢短不超过±50 克。1000 克金锭，每块金锭重量（毛重）不得小于 1000 克，超过 1000 克的按 1000 克计。

每块金锭磅差不超过±0.1 克。

(5) 每一仓单的黄金，必须是同一生产企业生产、同一牌号、同一注册商标、同一质量品级、同一块形的金锭组成。

(6) 每一仓单的金锭，必须是交易所批准或认可的注册品牌，须附有相应的质量证明。

三、交易所认可的生产企业和注册品牌

用于实物交割的金锭，必须是交易所注册的品牌或交易所认可的伦敦金银市场协会（LBMA）认定的合格供货商或精炼厂生产的标准金锭。具体的注册品牌和升贴水标准，由交易所另行规定并公告。

四、指定交割金库

指定交割金库由交易所指定并另行公告。

第三节 MT4 软件使用指南

国际现货黄金的分析一般用 MT4 软件，在 MT4 软件中黄金的符号为：XAUUSD 或者是 GOLD。

开始使用

客户端是在线交易系统的一部分。此终端软件安装在交易者的电脑上，具有如下功能：

- 获得实时的报价和新闻；
- 准备和执行交易指令；
- 监控和管理开仓头寸与挂单指令；
- 进行技术分析；
- 创建智能交易系统、用户自定义技术指标和 MQL 4 语言脚本；
- 交易策略的测试和优化。

交易者为了决定在金融市场上是否进行交易，需要实时和可靠的信息。正因为如此，此终端软件具有接收在线实时报价和新闻功能。实时报价服务和使用技术分析指标是分析市场的基础，终端软件上的智能交易系统能够自动地监视市场状态和个人的头寸。此外，可设置多种类型指令灵活地管理头寸。

此程序能在 Microsoft Windows 98/ME/2000/XP/2003 下运行，硬件需求由操作系统决定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开立账户

用户端能够运行两种类型的账户：模拟账户和真实账户。模拟账户可以不用投入真正的资金来进行交易训练，只是用来测试自己交易策略的品质。模拟账户和真实账户非常相似，只有一点不同，那就是这些模拟账户的开户不需要资金，因此，也不能希望从账户上获得利润。

开设模拟账户

开设模拟账户可以选择菜单中“文件→开设账户”执行或选择“导航→账户”窗口。此外，当第一次启动程序时，将会被建议开启一个模拟账户。

您需要填写如下数据：

- 名称——用户的姓名；
- 国家——居住的国家；
- 州/省——居住的州/省（地区，行政区等）；
- 城市——居住的城市；
- 邮编——邮政编码；
- 地址——居住的地址（街道和门牌号）；
- 电话——联系电话；
- E-mail——电子邮件地址；
- 账户类型——模拟账户组别所代理的中介公司；
- 通货种类——盈亏计算的基准货币；
- 交易倍数——信用交易倍数；
- 存款额——初始存款额。

然后选择“下一步”按钮继续进行注册，你必须选中“我同意订阅你们的新闻简报”。然后选择一个服务器，列表中会列出有效服务器的地址、名称和 ping 的时间。你可以通过扫描来找出连接到不同交易服务器的时间（ping 的时间），ping 的时间最短的服务器最好。如果注册成功，将会出现一个包含新的模拟账户资料的窗口：“登录”→用户账户，“密码”→访问密码，“投资人”→投资人密码（连接状态会检验账户，分析价格等，但不允许交易）。注册后，新账户将会出现在“导航→账户” 窗口中，并准备开始工作。而且，服务器会发送到终端邮件，包含新账户的登录和密码，可以在“终端”→“邮箱”窗口找到。另外，账户成功注册后，将会自动验明正身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开设真实账户

真实账户与模拟账户不同，不能直接从终端软件中开立，它们只能通过经纪公司审核后再开立。使用真实账户时，需要通过服务窗口的“导航”→“账户”窗口。开始使用必须经过授权。

客户端设定

通常客户端设定窗口可以应用“工具”→“属性”操作或按快捷键 <Ctrl+O>。所有设置按属性分组如下。

● 服务器——设定服务器连接的参数，代理服务器和数据中心的配置。

● 图表——显示价位图表的通常设置。即时时间分离器、要价水平位、OHLC 线将会显现。另外，在图表内可以限定储存和显示总量。

● 对象属性——设定对象参数。创建后选中对象、立即限定参数。

● 交易——新订单的参数设定默认值。包括：金融工具、份额总量和离差总量。

● 智能交易——所有交易的通用属性。包括：智能交易业务锁定，从 DLL 资料输入功能和顾问。

● E-mail——设定 E-mail 参数。如果有需要从终端发送信息，邮箱的参数必须设定。

● 公开页——在互联网中设定公开报告。终端允许在互联网上即时发送有关账户状态的报告。通过 Ftp 建立连接。

● 提醒页——设定事件系统的信号。关于无效链接的信号、新闻和其他。

服务器

在终端业务中服务器起到决定性的作用。服务器若出现变故将会有棘手的麻烦出现，影响客户端的连接状态和常用业务。所以，建议轻易不要改变此窗口的参数。

“服务器”→“设置”窗口，包含以下内容：

● 选择连接服务器；

● 代理器配置；

● 自动设置；

● 变更密码；

● 启动 DDE 服务器；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 启动新闻。

客户端的运行是以连续从服务器进入的数据（新闻和开价）为基础的。如果客户端不能接收到开价，将无法正常交易。在一些模式下，终端允许应用指示器，画线分析和智能交易测试分析现存数据。

连接客户端到服务器，需要知道 IP 地址或服务器名和它的通信端口。程序被安装好后，所有数据会被指定，通常情况下无须改变设置。尽管，在其他情况下需要连接其他服务器，它的地址和端口会在“服务器”区域给出。字段应按照如下格式“[服务器地址]：[端口号]”。例如：“192.168.0.1：443”的地址，是“192.168.0.1”的服务器地址和“443”端口数字。输入数据后，单击“确定”按钮执行。

新的服务器地址和端口数字会储存到硬盘上。直到开启新账户，这些数据不会影响客户端的交易业务。给出的地址和端口数字会立即在终端上运行。新的服务器的地址会添加到注册账户的列表中。如果成功建立连接，新账户打开。否则，建议检查全部设置重新连接。

注意：错误的连接服务器设置将不会开启新账户。

代理服务器

需要指明代理服务器的类型、地址（IP 或域名）和端口号，还有要登录的账号和密码。如果应用代理器，终端必须设定相应的通道。首先，需要选中“启动代理服务器”选择框，然后，按下“代理服务器”按钮，进行如下设置：

- 服务器——代理服务器的地址和类型（HTTP、SOCKS5 或 SOCKS4）。
- 登录——代理服务器的访问权。如果不需要密码，空下此区域。
- 密码——代理服务器密码。如果不需要密码，空下此区域。

参数被指定后，建议单击“测试”按钮检测设定。如果测试成功，单击“确定”按钮执行设定。若收到错误信息意味着代理服务器设置错误。这时需检验系统并重新连接。

数据中心

数据中心是交易平台和限定代理服务器的一部分。它会储存一般的交易：通过数据中心，用户终端能接收新闻、报价、历史数据（图表）和下单。在服务器和客户端之间的存取数据点是被锁定的。一个服务器可以通过交易拥有几个存取数据点。在终端被安装以后，数据中心会自动连接。建议不要更改当前的设置。数据中心的错误连接原因在于终端和服务器之间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果有需要更改数据中心设置，建议联系技术服务中心。所有更改数据中心需要的信息会在技术服务中心得到。大部分的疑难，可以在“数据中心自动配置”中得到解答。一切设置完成后，客户端会自动选择相应的存取数据点。

对于手动设定存取数据点，这个选项必须禁止。然后，在被激活的“数据中心”区域，指定 IP 地址端口数字。字段应按照如下格式“[网络数据中心地址]：[端口号]”随后按“测试”键检测设定。如果设置全部正确，相应的信息将会显现，即时数据中心开始运行。如果出现错误，寻求技术服务中心解决问题。

注意：

- 建议若没有特殊需要不要通过手动建立数据存取点。
- 在选择手动设定之前，建议查看这个程序的帮助文件。

账户与登录

客户端能够连接到服务器和应用账户运作。在客户端内存在登录（账户数字）、投资密码和验证密码。验证身份需要输入账户数字、投资密码和验证密码。

账户被打开后，如果选择开启“保持个人设置和启动数据”，它的数据（账户数字、投资密码和验证密码）会保存到硬盘内。在程序重新开启之后，数据将会与账户自动连接。如果禁止此项功能，终端重新开启后，密码需要手动进入。

在“登录”和“密码”的区域账户数字和密码是被指定的。其他账户的数据可以输入此区域，然后单击“确定”按钮，终端会自行验证。如果验证出现错误，将会重新自行验证。若仍然没有帮助则寻求技术服务中心解答。

单击“更改”按钮，可以在显示窗口修改密码。这样做必须知道当前密码。在注册模拟账户后可以从服务器上查找信箱。新密码会在相应的区域输入。如果允许“改变验证（真实）密码”，验证密码将会改变。

启动 DDE 服务器

允许/禁止实时报价通过 DDE 协议（动态数据交换）输出，用户终端的目录下有一个有效的输出为 MS Excel 的例子，文件名为 DDE-Sample.xls。详细信息查看行情输出部分。

新闻

在终端连接到服务器之后，终端可以及时接收相关新闻，终端连接失败时禁止任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



何新闻进入。“允许新闻”的进入，可以在“终端”窗口、“新闻”表显现的窗口中开启。

注意：如果“允许新闻”开启，但没有任何新闻出入，“新闻”表不会在“终端”窗口显示。

图表

图表是一种将价位直观化的工具。在这里图表设定和历史数据参数被分组。参数的改变将不会促使终端内业务总量发生改变。

● 显示交易范围

如果选中此选项，图表将显示如下范围：开仓头寸、挂单指令、止损和止盈订单的止损和止盈位置；这一选项能够记录交易者的工作及纠正情感化的错误。允许此选项的进入，需要开启“显示交易范围”。然后，单击“确定”按钮。随后，相应的信息将会显现在图表上。当然，如果没有订单则不会显示交易范围。只有在开仓的情况下这个功能才会运行。

● 显示交易信息

订单数量及其位置（买或卖）。无论是开仓价位的看涨还是平仓卖空，交易信息都会应用到。但它不会在图表中显现。检测交易运行信息，可以开启“显示交易信息”参数查看。执行操作后，带有相关交易信息的附加水平线将会在图表中显现。

● 显示开盘收盘价、最高最低价 OHLC

此内容显示在图表的左上角，除了工具名之外，还有最新棒图的开盘收盘价、最高价和最低价。此选项还与技术指标窗口相关。

● 显示时间间隔

在每个图表的水平轴上都会显示日期和时间。可以选择成交量的时间段。“显示时间间隔”是以垂直线的形式附加到图表上的。所以，对于图表的时间段从一分钟到一小时，每日都需要调整。

● 彩色打印

此选项可以让用户不再采用黑白打印，而是彩色打印。如果打印机支持，用户可以执行菜单“文件”→“打印”来打印图表。也可以在图表的鼠标右键菜单中选择相同的“打印”命令。

● 保存删除的图表便于再次打开

终端允许从目录中还原已删除的图表模板。如果“保存删除的图表便于再次打开”选项开启，它的模板会保存到 DELETED 文件夹中。随后，打开“文件”→“删除”菜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单操作，图表将被再次打开。例如，恢复已经删除四小时的图表 EURUSD。恢复后它的所有属性将与四小时前相同（指标，画线分析）。

● 历史数据中最多蜡烛数

可以设置保存在历史文件中的最多蜡烛数容量，而且，此历史数据可以被用来测试智能交易系统。当指标和数据同时运行时，计算机可以提供足够的资源（中心处理器和 RAM）以能够快速运行。为了避免不必要的问题，数据的总值可以独立显示在图表中。这样必须从 pop-up 列表中选择适当的成交量，在“图表中最多蜡烛数”手动操作。最多蜡烛数会存储在硬盘中的“历史数据中最多蜡烛数”。将来，成交量将会应用到智能交易测试中。

注意：

● 在关闭图表的情况下，最多蜡烛数的储存量不能超过给定的“历史数据中最多蜡烛”。

● 在打开图表的情况下，最多蜡烛数的下载量不能超过给定的“图表中最多蜡烛数”。但在图表中最多蜡烛数可以超过交易的成交量。

●“显示交易信息”，“显示开盘收盘价、最高最低价 OHLC”和“显示时间间隔”的指定成交量为默认值。这些参数可以在设定窗口独立设置。

●“显示交易范围”、“彩色打印”和“保存删除的图表便于再次打开”的指定成交量会影响所有图表，单击“确定”按钮后立即生效。

对象属性

运用“画线”分析工具和“插入”菜单工具图解对象。由以下部分组成：技术指标（包括客户指标）、画线分析、几何图形、文字和光标。在对象页中可以设置所有图形对象的常规属性：

● 新建后显示属性

所有图解对象拥有自己的属性。例如，趋势线的颜色和薄厚度，指示器的时段信号线等。更多的交易者运用图解对象的常规属性，但有时需要单独设定。要求“新建后显示属性”允许立即设定对象。可以选择对象在图表中拥有独立设置。

● 新建后选择对象

与指标不同，对象的画线分析、文字、光标和几何图形在图表中可以调动。例如，趋势线精确表达位置。这样做需选定对象。要求“新建后选择对象”允许立即设定对象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 单击鼠标选择对象

在终端内选定图解对象单击或双击。如果此项开启，单击选中全部对象。另外，用鼠标双击对象打开属性窗口。如果此选项禁止，需用鼠标双击选中所有对象。

● 灵敏度

灵敏度是指对象离棒图的最近价位（开盘价、最高价、最低价、收盘价）有多少像素。“灵敏度”的像素是被限定的。例如，如果指定的成交量为 10，灵敏度对象离棒图的最近价位（OHLC）为 10 像素。禁止此选项，需要输入数据参数为 0。

交易参数设置

参数的输入使订单的开始简单化，但不能改变其交易业务。

● 默认商品

当交易仓执行操作时在“订单”窗口“默认商品”选项可以自动设定商品成交量。使用“默认商品”时，在未选中的下拉框中选择需要的商品名。用户设置初始的偏差值与此方法相同，设置“上次使用的值”允许使用上次交易的值，反之设置“默认的偏差值”来设置永久的偏差值。

● 默认份额

同样的交易份额的总量是被限定的（“默认份额”）：标志“上次使用的值”允许使用上次交易的值，“默认值”是一个手动设置的常量。

● 默认的偏差值

商品的价位会随着订单时段而改变。若出现所准备的订单与市场的价位不协调，就会平仓。“默认的偏差值”可以避免它的发生。在这个区域里会给出订单的最大偏差值。如果当前价位不协调，这个程序会自行在新仓位修改订单。

智能交易系统参数设置

智能交易是在终端内写入 MetaQuotes Language 4 的一种程序语言，允许自动分析以及自动买卖（自动交易）。相关的创建智能交易、描述和应用可以在“自动交易”部分查看。在此页中设置基本智能交易系统的参数：

● 启用智能交易系统

允许或禁止使用智能交易系统。如果禁止使用，当新记号进入时，开始将不会发挥作用。另外，在图表的右上方存疑符号将会代替交易名称的笑脸。允许智能交易，必须单击“确定”按钮。新记号会尽快进入，智能交易开始运行，图表右上方的存疑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

符号会被笑脸所代替。

注意：

● 此选项只对智能交易发挥作用，它不能禁止客户指标和脚本的自动进入。

● 此选项不能影响任何已经发出的交易，在它的开始发挥作用时交易不会停止。

● 账户改变时禁用智能交易系统

禁止使用智能交易系统，这种保护机制是有用的。比如，从模拟账户切换到真实账户；机械的开启，必须单击“确定”按钮执行。

● 账户改变时禁用图表夹

账户改变时禁用图表夹。因为图表夹可能包括智能交易系统，所以此选项也非常有用。

● 允许现场交易

智能交易允许独立执行交易，没有任何交易者的参加。它们可以分析价位并执行交易。在即时处理的模式下限期对检测交易的容量有一定的好处（不能与智能交易历史数据测试混淆）。

● 确认调用动态链接库

“确认调用”只有在智能交易现场交易的情况下才会开启。如果确认调用开启，将会试图执行交易业务。换而言之，确认调用允许检测交易活动。另外，交易仓将会显现。在即时处理的模式下有益于测试智能交易的运作功能（不能与智能交易历史数据测试混淆）。

● 允许导入动态链接库

为了增加运作功能，可以运用 DLLs（Dynamic-Links Libraries）。如果此选项开启，交易时将不受任何限制。如果禁止此选项进入，没有交易可以运用外部 DLLs。当运行不清楚的智能交易系统时，建议禁止此功能。

● 写文件确认

如果允许 DLL 导入，这个选项只有开启。它允许手动检测每一项功能。如果此项被禁止，从外部导入的 DLLs 未被检测。当不明资料进入时，建议开启此选项。

● 允许导入外部智能交易

如果在智能交易过程中需要从其他交易或 MQL4 资料库导入，此选项必须开启。如果禁止此项，只有从其他 MQL4 程序请求执行。当运行不清楚的智能交易系统时，建议禁止此功能。

注意：“允许现场交易”、“确认调用动态链接库”、“允许导入动态链接库”、“写文件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确认”和“允许导入外部智能交易”窗口设定参数为 MQL4 程序默认值。这些功能的运作对客户指标和脚本没有任何影响。

E-mail

在这里可以对邮箱进行设定。随后，将会应用智能交易或开启警报发送消息。开始设定邮箱，必须完整填写以下内容：

- SMTP 服务器——SMTP 服务器的地址的应用和转换。The given server will be used for sending messages. 必须以以下格式进入“[internet address-server address]：[port number]”。例如，“E-mail_provider_domain_name.com:”25 的位置是“E-mail_provider_domain_name.com”服务器的地址，和“25”转换数字。
- SMTP 登录——邮箱服务器验证登录。
- SMTP 密码——验证密码。
- 来自——发出电子邮件的地址。
- 发送到——接收电子邮件的地址。

注意：只可以指定一封邮件“来自”、“发送到”。一些邮件带有或不带有分离器将不被接收。

“测试”指定设置正常运行。设定后单击“确定”按钮。如果测试成功，建议检查所有设定和重新发送测试消息。

账户报告公布属性设置

在互联网中终端允许自动公开账户状态报告。可以通过 FTP（File Transfer Protocol）设定互联网的连接参数。 可以在“公开”页中执行：

- 允许——允许公开报告。如果禁止，其他页不受影响。
- 账户——账户的数字允许公开。

注意：账户的报告可以公开。如果账户数字在此页中，与当前相符的报告将不会公开。

- 更新——按周期发送报告到网络服务器（每分）。
- FTP 服务器——发送报告的 FTP 服务器地址。例如：ftp.your_domain_name.com。
- FTP 端口——FTP 服务器的端口名称；按照此路径发送报告。
- FTP 登录——FTP 服务器的登录账号。
- FTP 密码——FTP 服务器的登录密码。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 被动模式——在被动和主动的模式下切换数据。

在积极的模式下，客户端连接到网络传送数据时将被分配到空闲端口（动态范围从 1024 到 65535）应用 TCP20 端口将 FTP 服务器连接到客户端传输数据。在被动的模式下，服务器传输 TCP 端口数字到客户端（动态范围从 1024 到 65535），客户端可以建立数据连接。

积极 FTP 模式和被动 FTP 模式的主要区别是开通连接的传送数据。在积极的模式下，客户可以接收从 FTP 服务器连接。在被动的模式下，客户发起连接，服务器接收。

“测试”按钮使用上述设置发送一个账户报告，验证以上设置。如果成功测试后，单击“确定”按钮即可执行以上设置。如果测试失败，建议检查设置并重新检验。

提醒

可以在终端内设定提醒系统信号（不能与警报混淆）。这是一个非常便利的工具，随时传达终端状态的变换信息。设定信号，可以使用“开启”选项。另外，系统事件的列表与相应的动作相连接。系统事件包括：

● Connect——连接服务器。成功连接服务器的信号。

● Disconnect——断开服务器。断开服务器的信号。

● E-mail Notify——收到电子邮件。如果信号已开启，建议检验“终端”→“邮箱”窗口。

● Timeout——交易超时或遇到错误。

● OK——交易业务成功执行。在当前交易执行过程中没有错误发生。

● News——收到新闻。如果信号已开启，建议检验“终端”→“新闻”窗口。

● Expert Advisor——当智能交易业务执行时开启信号。

● Expert Confirmation——在交易业务中请求交易确认。只有“手动确认”选项开启的情况下，信号才会开启。

● Alert——智能交易系统进行报警。

● Requote——在交易业务准备过程中改变价位。

● Trailing Stop——开启停止追踪。

如果没有运行信号，需要在同名图表处双击。信号开启后，相应的提醒信息会运行。在文件同名处双击可以改变文件。双击后可以显现提醒文件列表。选中任意文件按 <Enter> 键，相应信息会显现。确认改变模式单击“确定”按钮即可。

注意：事实上业务系统中的任何文件都会分配在提醒页中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用界面

用户终端界面包括以下几个部分。

● 主窗口标题

软件的标题栏显示当前的账号、软件名称和当前激活的图表窗口的标题及其分析周期（时间段）。

● 主菜单

主菜单包含用户终端能操作的所有指令和功能。主菜单包含以下几个模块："文件"、"查看"、"插入"、"图表"、"工具"、"Window"、"Help"。

更加详细的信息请查看"主菜单"部分。

● 工具栏

终端软件包含四种类型的工具栏："常规"、"图表"、"画线分析"和"属性"。这些工具栏与主菜单中的一些指令和功能相同，然而，这些工具栏是可以灵活调整的，这些功能在操作过程中会频繁使用。

更加详细的信息请查看"工具"部分。

● 市场报价

这个窗口显示金融品种。这个窗口的指令能够操作交易头寸和图表。

更加详细的信息请查看"市场报价"部分。

● 数据窗口

这个窗口显示报价数据、技术分析指标和交易系统的数值。这是一个信息窗口，不提供其他的操作。

更加详细的信息请查看"数据窗口"部分。

● 导航

导航窗口包括账户、技术指标、智能交易系统、自定义指标和脚本。"导航"窗口能够帮助用户快速地管理这些对象。

更加详细的信息请查看"导航"部分。

● 终端

终端窗口是一个多功能窗口，包含新闻、账户历史、警报、邮箱、日志。此外，终端窗口还可以帮助我们去打开和修改不同的订单和管理交易头寸。

更加详细的信息请查看"终端"部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



● Tester

智能交易的测试窗口。可以测试或查看多样的报道、交易参数。

更加详细的信息请查看“测试”部分。

● 报价图表

报价图表是数据分析的基础。除了动态的报价以外，图表包含不同类型的分析方法：画线分析、技术分析和用户自定义指标、文字标签和图形对象。

更加详细的信息请查看“工作图表”部分。

● 状态栏

终端上的状态栏显示额外的信息。状态栏中有一个指示器显示连接服务器的状态，同时显示当前的模板和图表夹名字及命令提示和报价数值。

● 快速导航

通过热键、快捷键和快速导航键能够快速操作终端软件。这些键能够非常高效地执行不同的程序指令，并且快速导航线能够沿着时间轴精确地移动图表，去改变图表分析周期。这些和它们的指令操作是相同的。

更加详细的信息请查看“快速导航”。

主菜单

终端软件的主菜单在主窗口标题下面，含有一系列子菜单。主菜单包含用户终端能操作的所有指令和功能。主菜单由以下部分组成：

● 文件

管理图表、打印、历史数据储存和数据图表储存。

● 查看

工具属性、窗口管理（“市场报价”、“数据窗口”、“导航”、“终端”、“测试”）和程序语言界面。

● 插入

管理终端指示器、曲线研究和其他对象。

● 图表

显示柱状属性，比例，图表属性、网格、对象管理。

● 工具

客户终端、历史数据中心、综合变量和 MetaEditor（MetaQuotes Language 4 editor）属性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 窗口

打开窗口的列表和当前位置。

● 帮助

有关程序的信息和指南。

文件目录

管理图表、打印、历史数据储存和数据图表储存。由以下部分组成：

● 新图表——打开金融品种的图表窗口。此指令会列出可提供金融品种的列表。可以从列表中选中一个金融品种打开一个新的图表窗口。

可以使用“常规”工具。

● 打开历史离线数据——打开离线的图表。这个指令能够选择所需的存放历史数据的文件。这种模式下，最新的报价没有保存在历史文件中；打开离线图表有益于智能交易测试。

● 打开删除——还原删除图表。删除图表能够被还原，如果保存到“保存删除的图表便于再次打开”在终端设定内打开。所有删除图表保存在 DELETED 文件夹中。

● 数据图表——打开管理数据图表的子目录。数据图表可以在子目录中保存或删除。下载后被当即保存。

可以使用“常规”工具操作。

更多细节查看“数据图表和模板”窗口。

● 关闭——关闭当前图表。

● 保存为——以“CSV”、“PRN”或“HTM”格式保存历史数据。

● 保存为图片——以“BMP”或“GIF”格式保存。

在图表窗口执行，功能相同。

● 开设模拟账户——开设一个新模拟账户。开设模拟账户无须任何资金担保，测试交易系统。

开设账户需执行选择“导航—账户”窗口或按 <插入> 键。

● 登录——认证身份。连接终端到服务器上，选中账户。成功验明身份后，报价和新闻会自动输入，能够自动交易。

认证身份可以“登录”窗口“导航—账户”窗口或用鼠标双击账户名。

● 打印设置——打印参数简要设置；打印服务，纸张尺寸和简介。

● 打印预览——打印图表之前预览。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可以使用“常规”工具操作或在图表中执行，功能相同。

● 打印——打印图表。如果“彩色打印”选择开启程序，图表将会以彩色模式打印。

可以使用“常规”工具，按快捷键 <Ctrl+P> 执行或在图表中单击“打印”按钮。

退出——退出用户端软件。

注意：如果终端被关闭，智能交易和追踪停止将不会执行。

查看目录

执行管理品种窗口、工具条、程序语言界面，可以使用“常规”工具操作。包含以下功能：

● 语言——通过子菜单控制用户端显示的语言。当程序重启后语言转换才能生效。

● 工具栏——控制子菜单来决定显示的工具栏。在窗口中安装的工具栏前被标记。

“定制”指令能够让用户自定义工具栏；“插入”和“删除”允许添加和删除；“上翻”和“下翻”改变现有位置。复位工具栏需按“复位”按钮。

● 状态栏——打开/关闭终端窗口下面的状态栏。这个数据栏包括（从左到右）：菜单管理数据图表，所选的时间，所选价位和收入/开支的总量。 按当前图表的名称即可开启管理数据图表。下载后可以立即储存，也可以在这个菜单中删除。

也可以使用“文件”→“数据图表”目录执行。

● 图表工具栏——打开/关闭在图表工作区下面的状态栏。

● 市场参考报价——打开/关闭当前公开报价窗口“市场报价”。

可以选择按 <Ctrl+M> 快捷键或使用“常规”工具。

● 数据窗口——打开/关闭“数据窗口”。在这个窗口内价位和相关知识的信息是被公开的。

可以选择按 <Ctrl+D> 快捷键或使用“常规”工具。

● 导航——打开/关闭“导航”窗口。在这个窗口内可以知道开启账户列表、技术指示器、交易、客户指示器和脚本的方位。

可以选择按 <Ctrl+N> 快捷键或使用“常规”工具。

● 终端——打开/关闭“终端”窗口。在这个窗口可以管理订单和品种，查阅账户历史、新闻、邮件和智能交易的日志。

可以选择按 <Ctrl+T> 快捷键或使用“常规”工具。

● 测试战略——打开/关闭“测试”窗口。 这个窗口是对智能交易的测试和利用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以选择按 <Ctrl+R> 快捷键或使用“常规”工具。

● 全屏——打开/关闭全屏模式。在全屏模式下，工具栏、状态栏和所有服务窗口都将关闭，屏幕中只显示用户终端主窗口标题、主菜单、图表工作区和图表窗口的选项卡。再重复操作此指令，则屏幕回到原来的状态。

可以选择按 <F11> 键或使用“常规”工具。

插入目录

利用“插入”目录将其对象收入图表内。目录包含曲线分析和技术指示器，图形对象是指能够使用几何图形、箭头和文本对图表进行解释说明。所有画线分析分组在各自的子菜单中：“线”——不同类型的线型，“通道”——不同的通道，“江恩”——江恩工具，“斐波那契”——基于斐波那契线的多种工具。此外，“安德鲁分叉线”和“循环周期线”不属于任何一组，被放在列表的最下面。更加详细的信息请查看“画线分析”部分。

另外，图形部分包括：

● 图形——使用几何体（矩形、三角形、椭圆形）在报价图表中标明不同的区域。

● 箭头——使用符号（箭头、测试和停止符号）在报价图表中突出标明重要的事件。

● 文字——用于在图表中进行注释。它会随着图表而滚动。

● 文字标记——被附加在另一窗口，不存在于图表中。图表滚动时，文字标记将不会移动。

注意：执行“插入”目录，除管理指示器的子目录，存在于“曲线分析”工具条。

图表目录

执行管理图表，利用技术指示器收集到“图表”目录。由以下部分组成：

● 指示器列表——利用指示器管理已激活的窗口。完整的指示器列表（包括客户指示器）显示在窗口内。可以选择从图表中删除。

相同功能可以在同名菜单执行或按 <Ctrl+I> 快捷键。

● 对象——利用子菜单管理对象。以下是可运用的子菜单：

▶ 对象列表——对象监控窗口。对象包括曲线研究、品种、形状和相关文章。所选对象能够修改（“编辑”按钮）或删除。另外，“显示”移动图表到可利用位置。

▶ 删除最近对象——在图表窗口删除最近的对象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也可以按 <Backspace> 键进行同样的操作。

● 删除选中对象——在图表窗口删除所有选中的对象。

也可以按 <Delete> 键进行同样的操作。

● 删除所有符号——在图表窗口删除所有的对象。

● 未选对象——在图表窗口利用未选对象。

● 还原——还原删除对象。

也可以按 <Ctrl+Z> 快捷键进行同样的操作。

● 柱状图——显示柱状图，也叫竹线图或美国线。

也可以使用 “图表”中工具条或按快捷键 <Alt+1>。

● 蜡烛图——显示日本“蜡烛图”。

也可以使用 “图表”中工具条或按快捷键 <Alt+2>。

● 折线图——显示用收盘价连接在一起的曲线。

也可以使用 “图表”中工具条或按快捷键 <Alt+3>。

● 图表前置——使图表“前置”。如果这个功能被激活，那么所有分析对象（技术指示器和图解对象）放置“在图表的后面”。

● 时段——图表的时间周期。

时间周期可以改变通过工具条的“时段”。

● 模板——显示模板控制菜单。“保存模板”指令能够将当前激活的图表窗口保存为模板，“删除模板”——删除以前保存的模板。

注意： DEFAULT 模板不能删除。

更多相关信息查看“数据图表和模板”。

控制模板可以使用 “图表”工具条或选择图表控制。

● 刷新——重新更新历史价格数据。既然这样，在可提供的历史数据范围之内将更新所有丢失的数据，也可以在图表窗口的鼠标右键菜单使用同样的指令操作。

注意： 存在于历史界限以外的数据不能添加。

● 网格——显示/隐藏图表窗口的网格。

能够在图表控制中执行或按快捷键 <Ctrl+G>。

● 成交量——显示/隐藏图表中的成交量。

能够在图表控制执行或按快捷键 <Ctrl+L>。

● 自动滚动——在新的价位到来时，启动/关闭图表自动向左滚动。

也可以使用“图表”中工具条 。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 图表平移——从窗口左部边缘平移到图表中。可以应用鼠标平移图表到 10%~50%窗口大小。

可以使用“图表”中工具条。

● 放大——放大图表。

可以使用 <+> 键或“图表”中工具条操作，或者按住鼠标左键，沿着水平轴向右移动光标指针。

● 缩小——缩小图表。

可以使用 <-> 键或“图表”中工具条操作，或者按住鼠标左键，沿着水平轴向左移动光标指针。

● 步长——每次向左移动一格图表。

也可以按 <F12> 进行同样的操作。

● 属性——显示图表属性窗口。可以在图表中设置窗口显示。

也可以按热键 F8 进行同样的操作。

注意：大多数“图表”在工具条中存在副本，查看图表控制。

工具目录

命令管理和终端设置收在“工具”目录里。包括以下：

● 新订单——显示新订单的窗口。更多细节可以查看订单窗口。

“订单”窗口可以在“市场报价”和“终端—交易”窗口显示，用鼠标双击“市场报价”窗口，按 <F9> 键或按“常规”工具操作。

● 历史数据中心——显示历史数据控制窗口。扩展名为“HST”的存档文件包含了显示在图表中的金融品种的数据，能够进行编辑。

这个窗口也能通过热键 <F2> 显示。

● 综合变量——在激活的图表窗口中显示智能交易系统的全局变量窗口；通常情况下综合变量是对智能交易、客户指示器和脚本而言。更多相关细节查看同名文件。

这个窗口也能通过热键 <F3> 显示。

● MQ 语言编辑器——打开智能交易的 MetaEditor。应用 MetaEditor，可以创建和编辑交易，客户指示器和脚本。更多运用 MetaEditor 细节查看同名文件。

MetaEditor 窗口也能通过热键 <F3> 显示。

● 选项——显示用户终端设定。在这个窗口中用户可以自定义链接、交易过程、图表、智能交易系统等的参数。详细信息查看“用户终端设定”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选项窗口可以按快捷键 <Ctrl+O> 显示。

窗口目录

对图表窗口进行管理。在工作空间内安排图表，可以从这里选择或开启新图表：

● 新窗口——创建一个新窗口。打开金融品种的图表窗口。

打开新窗口可以按 "常规" 工具或选择 "文件" → "新图表" 目录；

● 层叠——设置图表为层叠。

● 平铺——平铺图表窗口。

● 纵列——纵向安排图表窗口。

● 排列图标——在最小化窗口排列图标。

在这个菜单的底线列出所有打开的图表窗口。当前激活的窗口被选中。

帮助目录

"帮助" 目录是辅助的。在这里操作不会影响到终端内的任何业务。由以下部分组成：

● 帮助主题——显示帮助主题 "使用界面" 所有客户端的特性，功能和相关描述都会显示。

按 <F1> 键可以执行。

● 关于——打开 "关于" 窗口，可以找到相关信息，它的相关细节和终端版本。

工具条

工具条是一个可调的窗口，放置了一套经常被使用命令的固定键。软件终端中包括 4 种工具条。所有的工具条都是浮动窗口，能够放置在终端工作区的任何地方。通常情况下，工具条放置在主菜单的下面。主菜单命令 "查看" → "工具条" 能够显示/隐藏工具条。为了设置工具条，可以使用各自工具条鼠标右键菜单中的 "定制" 命令来操作。

按照功能分为以下部分：

● 常规——常规的终端管理。

● 图表——对图表进行管理。

● 曲线研究——对图表中的曲线进行管理。

● 时间周期——管理图表的时间周期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常规工具条

常规工具条管理终端内的内容如下：

——打开金融品种的图表。Th 这个命令打开金融品种列表，选择需要的品种打开一个新的窗口。

可以在“文件”→“新图表”和“窗口”→“新窗口”中进行操作，或者是“市场报价”→“图表窗口”执行。

——图表夹控制菜单。运行图表夹也可以执行主菜单命令文件——图表夹。详细的信息请查看“模板和图表夹”部分。

注意：DEFAULT 模板不能删除。

使用模板，可以使用“文件”→“模板”操作。

——打开/关闭“市场报价”窗口。所有商品报价被公布于此。窗口可以打开商品图表和放置订单。更多相关细节请查看“市场报价”部分。

可以使用“查看”→“市场报价”操作或按快捷键 <Ctrl+M> 打开/关闭窗口。

——打开/关闭“数据”窗口。有关价格和指标的信息被公布在这个窗口内。更多相关细节可以查看“数据窗口”部分。

可以使用“查看”→“数据窗口”操作或按快捷键 <Ctrl+D> 打开/关闭窗口。

——打开/关闭“导航”窗口。所有已开账户、可用交易、技术指标和脚本都被放置于此。更多相关细节请查看“导航”部分。

可以使用“查看”→“导航”操作或按快捷键 <Ctrl+N> 打开/关闭窗口。

——打开/关闭“终端”窗口。在这个窗口内放置交易订单，查看历史账户、实时新闻和其他内容。更多相关细节请查看“终端”部分。

可以使用“查看”→“终端”操作或按快捷键 <Ctrl+T> 打开/关闭窗口。

——打开/关闭“测试”窗口。这是智能交易测试和优化的窗口。更多相关细节请查看“策略测试”部分。

可以使用“查看”→“策略测试”操作或按快捷键 <Ctrl+R> 打开/关闭窗口。

——显示新订单窗口。打开这个窗口可以设置市场订单、止损、获利和挂单交易的参数。这个窗口也能通过主菜单“工具”→“新订单”打开，或者在“市场报价”窗口的鼠标右键菜单“市场报价”→“新订单”窗口或终端窗口交易标签的右键菜单“终端”→“交易”→“新订单”窗口，或者使用快捷键<F9>。

——启动 MetaEditor。IDE 修改智能交易系统的源代码客户指标、脚本和 MQL4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料库。更加详细的信息请查看“MetaEditor”部分。同样可以使用主菜单命令“工具”→“MetaQuotes 语言编辑器”和快捷键 <F4> 完成同样操作。

——允许使用智能交易系统。如果这个功能被禁止，交易则不能添加到图表执行。相关的描述请查看“自动交易”部分。

“允许交易”选项可以在终端设定部分操作。

——显示终端设定窗口。包含所有终端内的基本设置。更多相关细节请查看客户端设定部分，同样可以使用主菜单命令“工具”→“选项”或快捷键 <Ctrl+O> 完成操作。

——打开/关闭全屏模式。当打开全屏模式时，工具条和状态栏隐藏，所有服务窗口关闭。客户端名称、主菜单、工作界面（图表）和图表标签窗口会在屏幕中保持原位。

可以按快捷键 <F11> 或可以使用“查看”→“全屏”操作。

——打印图表。如果在程序设定中“彩色打印”被开启，图表会以彩色形式打开。

可以使用“文件”→“打印”操作或背景目录操作，功效相同。

——打印图表预览。为了确保打印出的图表数据完整，可以预先查看。

可以使用“文件”→“打印预览”或背景目录操作，功效相同。

——显示帮助主题。在窗口使用界面内单击需要帮助的文件，即可显示相应信息。

也可以使用“帮助”→“帮助主题”操作或按快捷键 <F1>。

图表工具条

图表和技术指标的命令管理。包括以下内容：

- ——显示图表为柱状图（或转换图表为柱状图）。

可以使用主菜单命令“图表”→“柱状图”完成同样的操作或按快捷键 <Alt+1>。

- ——显示图表为日本阴阳烛图（或转换图表为日本阴阳烛图）。

可以使用主菜单命令“图表”→“阴阳柱”完成同样的操作或按快捷键 <Alt+2>。

- ——显示图表为折线图（或转换图表为折线图）。

可以使用主菜单命令“图表”→“折线图”完成同样的操作或按快捷键 <Alt+3>。

- ——大图表窗口范围。

可以使用主菜单命令“图表”→“放大”或图表鼠标右键窗口中的图表背景菜单

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完成同样的操作或按 <+> 键。

● ——缩小图表窗口范围。

可以使用主菜单命令“图表”→“缩小”或图表右键窗口中的图表背景菜单完成同样的操作或按 <-> 键。

● ——自动移动最新的棒图。

可以使用主菜单命令“图表”→“自动滚动”完成同样的操作。

第四节　文华财经交易软件使用指南

在进行黄金期货交易时，我们经常用到的软件是文华财经交易软件和博易大师交易软件。在本附录中，我们以文华财经交易软件为例说明一下这类软件的基本使用方法。

文华财经的交易软件不同于目前市场上其他的交易软件，该软件是与行情软件捆绑到一起的，这样可以为客户提供更方便、更快捷的交易功能。

文华财经的交易软件主要包括以下几部分：

● 普通的交易功能，该功能和目前市场上大部分的交易软件的功能是相同的，同时因为和行情软件捆绑在一起，所以有价格联动功能，如果选中“买/卖价格联动”，则下单时的买/卖价，会随着当前品种的当前行情而变化。

● 郑州期货交易所的交易功能，郑州期货交易所目前可以支持市价委托功能及跨期套利功能，但是目前市场上大部分交易软件还不能支持这两种新的委托功能，而文华交易软件则可以完全支持该交易所的这些新功能。

● 一键下单功能。该功能是为“炒单手”提供的方便快捷的交易功能。用户可以用最少时间，以最快捷的操作方式进行交易操作。

● 查询功能。可以为用户提供基本的查询功能。

● 其他功能。可以让用户进行其他的操作，比如修改密码、查询历史账单等。

下面具体说明以下该软件的使用方法：

在安装完文华财经的软件之后，用鼠标双击桌面的快捷方式，启动该软件，此时需要使用您的行情账号登录行情服务器，在成功登录行情服务器之后，可以通过选择交易菜单中的“交易系统 F3”启动交易软件或者通过单击右下角的“trade”来登录交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易软件，此时弹出交易软件的登录窗口，在正确地输入了账号及密码之后，单击“登录”按钮，如果成功登录了交易服务器，单击“确定”按钮，此时就可以正常进行交易。

要进行某个合约的交易，只要在报价窗口该合约的买价/买量、卖价/卖量区域双击鼠标右键，系统就会为您自动填充好委托信息。

下面分别详细介绍一下各个交易界面。

1. 普通交易界面（见附图 4–1）

附图 4–1 普通交易界面

该界面上面部分是普通的交易信息，包括合约、数量、价格、是否价格联动等委托时需要的信息。有一个价格联动选项，用鼠标双击报价窗口合约的“买价”，就是买价联动，用鼠标双击“卖价”，就是卖价联动。如果选上，则价格输入框里的值会跟着报价窗口里的行情变化。后面紧接着有四个按钮分别是：上排两个是买价和卖价，下排两个是买量和卖量，分别显示当前选中合约的买/卖价和买/卖量，如果“价格联动”选上，四个按钮的值和报价窗口的值相对应。单击任意按钮，数量或者价格就会随着相应按钮上的值改变。右面的四个按钮分别是：“买开仓”：进行买委托操作；“平多单”：进行平多头委托；“卖开仓”：进行卖委托操作；“平空单”：进行平空头委托。当然，客户也可以根据自己的喜好单击“帮助与设置”按钮进行设置，同时可以进行提取以往的账单、修改密码等操作。

这里系统是有默认的快捷方式的，请参照界面上面那一行提示说明一键下单：1——买开；2——买平；3——卖开；4——卖平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面紧接着是客户的资金情况。显示用户当前的资金、权益、当前选中合约最多可开仓多少手等信息。

该界面中间部分是挂单列表、撤单查询、委托列表、成交查询和系统设置。

挂单列表：所有状态未终止的委托单，双击撤单；

撤单查询：所有已撤状态的委托单；

委托列表：所有状态的委托单，双击重复下单；

成交查询：所有成交状态的委托单。

再下面是持仓列表。在这里用户可以方便地查看自己当前的持仓情况，并可以进行相应的平仓操作。文华的持仓列表是把昨仓和今仓分别列出来的（相对于上海交易所）。在某条持仓上双击，将弹出平仓窗口，用户可以在该窗口内调整委托价格及平仓数量，然后直接单击“确定”按钮就可以进行平仓操作。

2. 郑州交易界面（见附图 4–2）

附图 4–2 郑州的交易界面

从附图 4–2 可以看到，该界面的布局和普通交易界面的布局基本上是一致的，最上面是交易信息，接着下面是委托列表及成交列表，再接着是持仓列表，最下面是客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

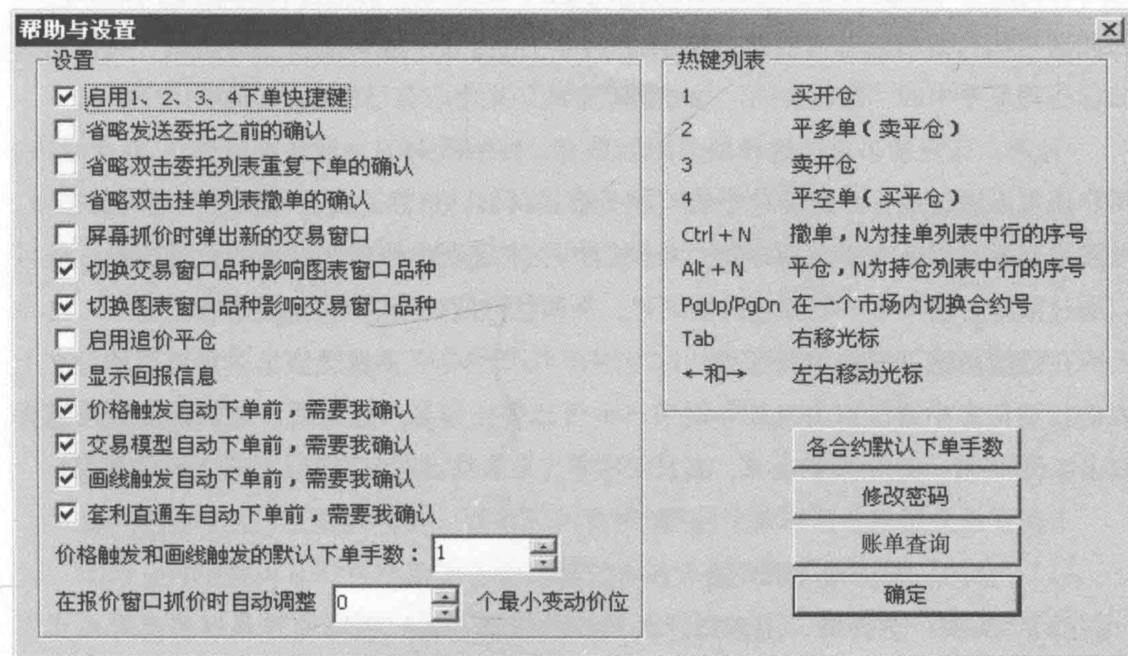
户的资金状况。由于下面的三个部分和普通交易窗口是完全相同的，因此下面仅对最上面的交易信息窗口进行详细的说明。

郑州交易所支持限价单、市价单、组合订单（即套利单），但目前还不支持止损单。除了屏幕抓价之外，用户也可以选择手动输入委托信息（合约代码、委托价格、委托数量等相关信息），文华财经的合约代码输入不区分大小写，系统会自动把合约代码转换成正确的格式。价格也可以选中“价格联动”，这样价格就会随着报价窗口中的买卖价变化而变化。

另外在单击“下单”按钮或者是按 <Enter> 键发出委托时，客户自己可以选择是否需要确认，如果需要确认，则会弹出确认窗口，要求客户确认把该委托发走，要修改这个选项，在“系统设置”菜单的“交易参数设置”选项中来进行。

还有，文华的系统为了方便用户及时知道委托回报及成交回报信息，会在软件的右下角及时地弹出回报信息。

当然，客户也可以根据自己的喜好单击“交易对话框”的“帮助与设置”按钮进入设置界面来修改这个选项（见附图 4-3），以控制系统是否实时弹出回报信息。



附图 4-3 帮助设置界面

3. 一键下单界面（见附图 4-4）

一键下单界面由以下几部分构成，最上面是行情信息，要注意的是这里的行情信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合约	最新	成交量	涨跌	买价	买量	卖价	卖量	持仓量	昨结算	昨持仓	涨停	跌停	均价
a0801	----	0	0	----	0	----	0	0	----	0	----	----	----
a0803	----	0	0	----	0	----	0	0	----	0	----	----	----
a0805	----	0	0	----	0	----	0	0	----	0	----	----	----
cu0711	----	0	0	----	0	----	0	0	----	0	----	----	----
IF0806	----	0	0.0	----	0	----	0	0	----	0.0	----	----	----

附图 4–4　一键下单界面

息与行情软件里面的行情信息的来源是不同的，这里的行情信息直接来自于交易系统，因此这里的行情信息有可能比行情系统中的行情信息来得稍微快一些。用户可以通过鼠标右键菜单中的“增加合约”及“删除合约”来修改自己比较感兴趣的合约。

另外，这里最多可以选择的合约数是有一定的限制的，最多可以选择 20 个合约。用户还可以通过鼠标右键菜单中的“抬头格式调整”来修改自己比较感兴趣的数据域，并且可以通过鼠标右键菜单中的“申请行情”来重新申请这些合约的行情信息。还可以通过鼠标右键菜单中的颜色风格设置，来调整行情报价区域的显示风格。

在行情信息下面是委托信息，这里用户可以手动填充委托信息，也可以通过在上面的行情信息中通过双击鼠标左键来自动填充委托信息（这里要注意的是必须用鼠标双击买价/买量、卖价/卖量区域，而且要求客户在合约设置中设置了相应的合约信息）。

下面详细介绍这个区域各个功能：

（1）“合约”编辑框，用来输入合约信息。

（2）“买卖”选择框，用来选择买卖方向信息。客户可以通过鼠标来选择买卖方向，也可以通过上下左右键来修改这里的值，也可以通过单击上面的“买卖”来修改买卖方向。

（3）“开平”选择框，用来选择开平方向。客户可以通过鼠标来选择开平方向，也可以通过上线左右方向键来修改这里的值，还可以通过单击上面的“开平”来修改开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平方向。

（4）“价格”编辑框，用来输入报价信息。

（5）“数量”编辑框，用来输入委托数量信息。

（6）“下单”按钮，在客户自己或者系统自动填充好委托信息之后，客户可以单击这个按钮来发出委托（这里要注意的是，客户通过按预设的快捷键所进行的委托，并不填充这些委托信息域，而是在客户按了预设的快捷键之后直接把委托发送到交易所）。

（7）“市价”按钮，用户在填充好委托信息之后，可以单击“市价”按钮，把这个委托按照市价单的方式发送到交易所。目前仅郑州商品交易所及中国金融交易所支持市价委托单。

（8）“清空”按钮，清空合约，买卖、开平、价格等信息。

（9）“顺序”按钮，弹出对话框，进行合约、买卖、开平、价格、数量控制的显示顺序设置。

（10）“一键下单”选项，选中，可以单击右边的四个按钮进行相应的下单。

（11）“键盘下单”选项，选中，可以通过键盘按下 1、2、3、4 进行相应的下单。

（12）“买价买进”按钮，以现在的买价买进合约。

（13）“卖价买进”按钮，以现在的卖价买进合约。

（14）“卖价卖出”按钮，以现在的卖价卖出合约。

（15）“买价卖出”按钮，以现在的买价卖出合约。

（16）“设置”按钮，客户通过这个按钮来对一键下单进行相应的设置（见附图 4-5），下面对各个设置进行详细的说明：

一键下单设置界面如附图 4-5 所示，在该界面中最上面为“一键下单设置”，里面包括了如下内容：

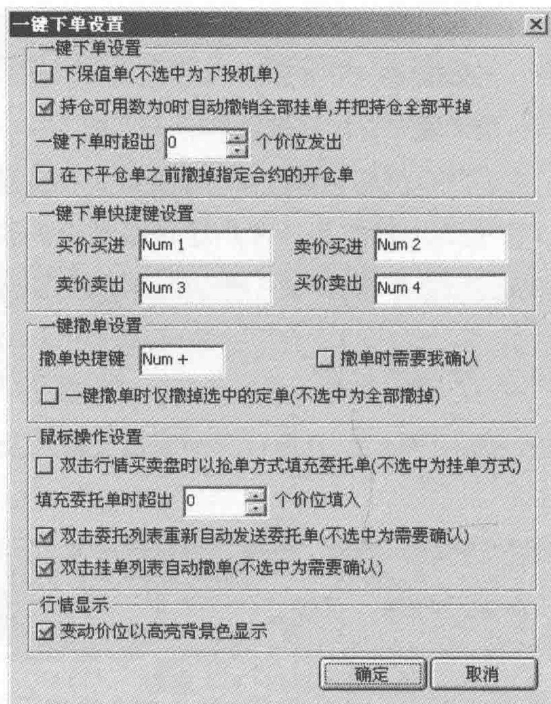
①是下保值单还是下投机单。

这个应该没有什么要说明的，就是投机和保值两个选项。

②持仓可用数为 0 时自动撤销全部挂单，并把持仓全部平掉。

由于在进行一键下单时，采用如下的默认方式来指定开平方向，即如果客户该合约没有持仓，则下平仓单，如果在该合约上有持仓，则下平仓单。因此就有这种情况出现，比如说客户设置某个合约每次默认的下单手数为 2 手，但是他当时有 10 手持仓，则在他进行了 5 次的一键下单之后，假设前面的平仓委托没有立即成交，如果再进行一次一键下单，则系统会发现客户有 10 手的持仓，但是持仓可用数已经是 0 了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附图 4–5　一键下单设置界面

此时客户又进行一键下单，则系统会认为客户是对前面的平仓委托没有及时成交不满意，因此会把前面所有这个合约的平仓委托全部撤单，并且在等到交易所返回撤单应答之后，发送一个新的平仓委托，这个委托的委托数量就是客户当时的全部可用持仓数。

③一键下单时超出几个价位发出。

这个选项是用来控制用户在使用一键下单时，以当时的买卖价进行委托，还是调整几个价位再发送。

④在下平仓单之前撤掉指定合约的开仓单。

客户使用这个选项来尽量降低自己的风险，前面已经提到客户在进行一键下单时，是由系统根据客户的持仓情况来自动判断应该下开仓单还是平仓单的，如果客户系统发现客户已经有持仓，系统在以后会下平仓单，但是此时客户有可能有开仓单在交易所挂着，因此如果这个选项选中的话，在系统开始下平仓单之前，会把客户该合约所有的开仓单全部撤单。

下面是一键下单的快捷键的设置。共有四个——买价买进、卖价买进、买价卖出、卖价卖出。这些设置比较容易，只要选中某个编辑框，之后按下自己想设置的快捷键就可以了。在刚安装的系统中，默认的快捷键分别是小键盘的 1、2、3、4。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再下面是一键撤单的设置。一键撤单的设置包括以下几方面的内容：

①一键撤单的快捷键的设置同一键下单的快捷键的设置，但是要保证上面这五个快捷键不要重复。

②撤单时需要我确认。如果客户选中了这个选项，则在客户每次按下撤单快捷键的时候，系统会弹出确认窗口，要求客户确认。

③一键撤单时仅撤掉客户选中的订单。客户使用这个选项来控制在客户按下一键撤单快捷键时，是全部撤单还是仅仅撤掉客户当前选中的挂单。

再下面是鼠标操作的相关设置，主要包括：

①用鼠标双击行情买卖盘时以抢单方式填充委托信息。

客户用这个选项来控制再自动填充委托信息时，是以挂单的方式填充还是以抢单的方式填充。所谓以挂单的方式填充是这样的：如果客户双击的是买价/买量区域，则系统会认为用户是想卖出该合约，并且是以当时的卖价卖出该合约。对于上面的例子，如果客户是以抢单的方式填充的话，则会以买价卖出这个合约。因此成交的可能性会比刚才那个委托的成交的可能性大。

②填充委托单时超出几个价位填充。

客户在双击买卖盘数据、系统自动填充委托信息的时候，会调整几个价位填充。

③双击委托列表自动重新发出该委托。

如果客户选中了这个选项，则客户在委托列表双击的时候，自动会把这个委托重新向交易所发送一次，如果没有选中这个选项，则仅仅是填充好委托信息，需要客户单击“下单”按钮才可以把这个委托发走。

④用鼠标双击挂单列表自动撤单。

如果客户选中了这个选项，则客户在用鼠标双击挂单列表时，系统会自动把这个挂单撤单；否则，会提示用户是否需要撤单。

最下面是行情显示的设置。如果客户选择了这个选项，则在行情区域更新行情的时候，会以高亮背景色来显示更新的报价域，否则仅仅以不同的颜色来显示更新的报价域。

①“清空”按钮：清空已经填充的委托信息。

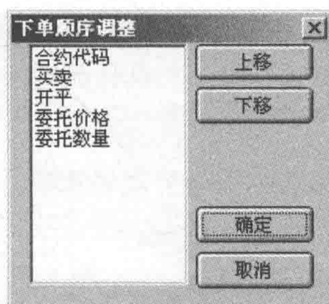
②“顺序”按钮：用来调整委托信息几个域的顺序，界面见附图 4-6。

③“单位数量”按钮：用来设置某个合约的默认下单手数，界面见附图 4-7。

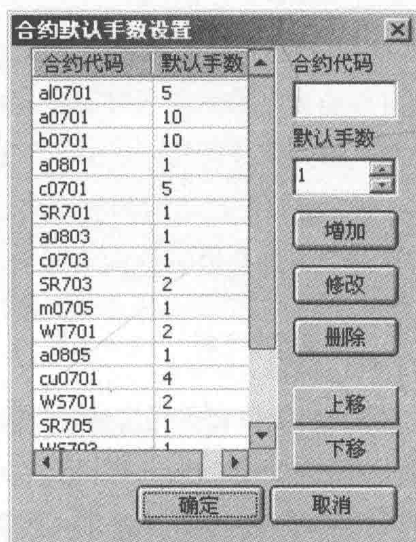
在委托信息下面是几个信息窗口，包括如下几项：

①委托查询：用来显示用户已经发送的所有的委托信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附图 4–6　下单顺序调整界面



附图 4–7　合约默认手数设置界面

②挂单查询：用来显示未结束的客户的委托信息。

③持仓查询：用来显示客户的持仓信息。

④成交查询：用来显示客户的成交信息。

⑤撤单查询：用来显示客户的撤单信息。

⑥资金查询：用来查询客户的资金信息。

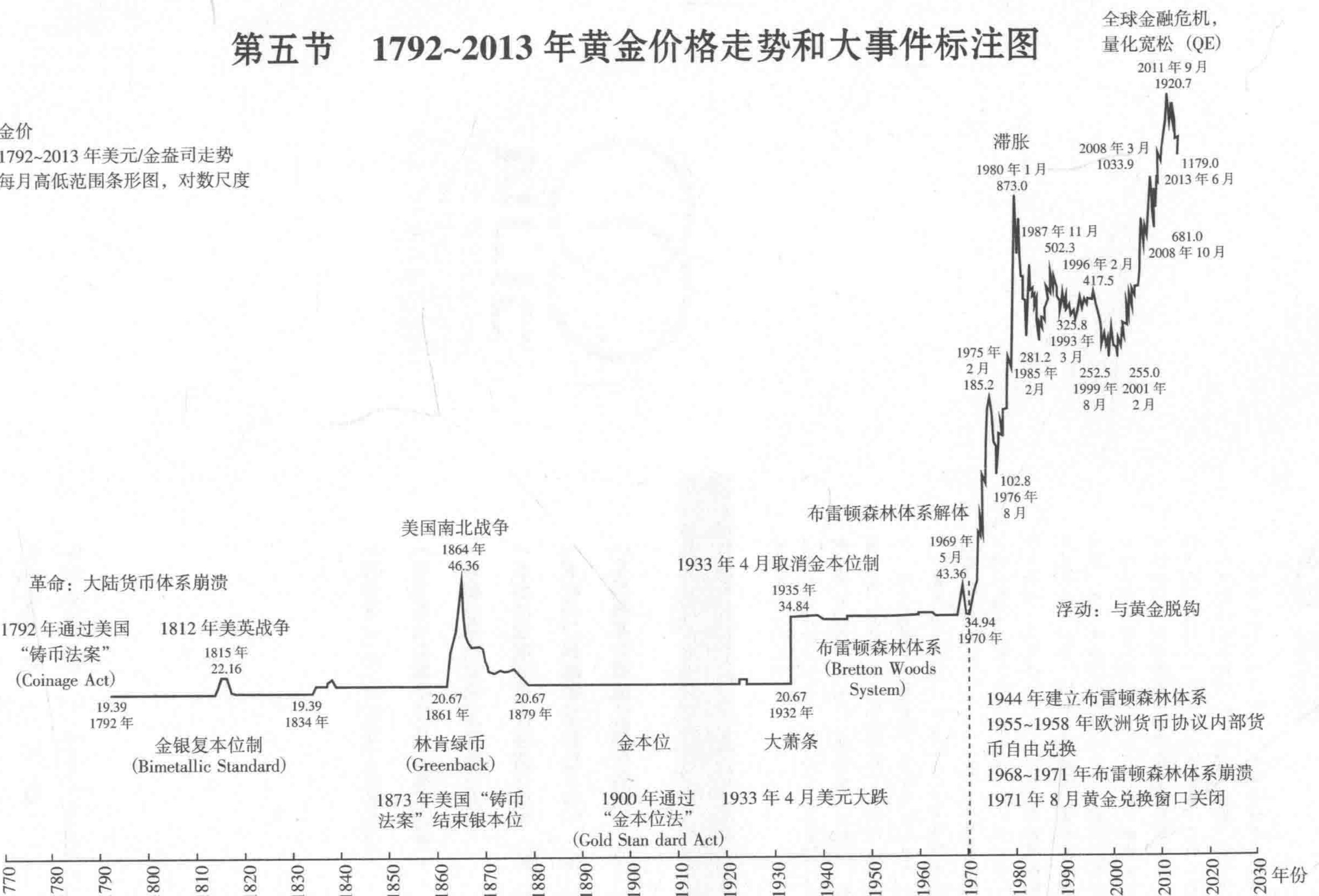
所有这些查询结果，都可以按照某个指定的列进行排序，只要单击一下该列的列名就可以了，此时在该列名上会有一个箭头用来表示是升序排序还是降序排序。

再下面是系统实时给出的响应信息。

最下面是用户的资金信息，如果客户在行情报价区域有选中的合约，则这里会显示客户的持仓信息及这个合约的最大可开仓手数等相关信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 1792~2013 年黄金价格走势和大事件标注图



附图 5-1 1792~2013 年黄金价格走势和大事件标注图

注：图表来自 @Macro Tourist；中文注解：华尔街见闻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们是一群特立独行的人，所以是赢家

★ 长期以来，全球的黄金技术交易爱好者、学习者和使用者一直为繁复的技术分析和交易体系所困扰，究竟什么是最有效的技术？什么是最根本的技术？什么是最简洁的技术？冥思苦想，而无所得。

★ 其实，最为有效的技术总是植根于市场的根本结构和地域文明的基础之上的。东方的对立统一思想和西方的美学生长比率就是地域文明的最典型代表，而东方的蜡烛图技术和西方的黄金率技术则是所有技术分析中最有效的部分。

★ 绝大多数交易类书籍的通病在于缺乏“系统框架”，以至于学习者在觉得“头头是道”之后，感觉难以下手运用。根据我们多年的一线交易经验和技能辅导实践，并在“14堂精品课”的基础上进一步完善和提高，最终有了这本让所有交易者能够“大处着眼，小处着手”的黄金交易攻略！

★ **本书的方法主要用于黄金短线交易，准确地说是技术性交易，但是其中蕴含的策略和具体技术也可以用于其他品种的交易过程中。**

【顶级交易员】公众号栏目设置



1.盘前热点和新闻概览
2.题材池
3.帝娜大周期观察
4.历史与现实
5.客座研究员
6.观点交锋
7.海外精选
8.交易哲学与策略
9.品种精析
10.地缘政治和币缘宏观
11.一个交易者的环球游记
12.交易者的故事
13.指标下载和疑问解答指引

网址：www.E-mp.com.cn



定价：128元（上、下册）